



TITLE:

満業の資金調達と資金投入

AUTHOR(S):

安富, 歩

CITATION:

安富, 歩. 満業の資金調達と資金投入. 人文學報 1993, 72: 105-154

ISSUE DATE:

1993-03

URL:

<https://doi.org/10.14989/48400>

RIGHT:

満業の資金調達と資金投入

安 富 歩

はじめに

第1節 資料と方法

第2節 満洲重工業開発の設立

第3節 修正五ヵ年計画の実行

第4節 資産膨張期

第5節 資金難と日本関係資産の売却

第6節 資産再膨張期

第7節 満洲重工業開発の終焉

おわりに

は じ め に

満洲重工業開発株式会社（以下、満業）は、1937年11月25日に鮎川義介率いる日本産業株式会社（以下、日産）が「満洲国」（以下「」を略す）に移転して成立した国策会社である。満洲国の主要企業の多くが満業の傘下にはいり、満業系列企業は日中戦争開始以降の満洲国経済に圧倒的な地位を占めた。かくのごとき重要機関でありながら、満業に関する研究の蓄積は意外に少ない。持株会社という実体把握の困難な主体であることと、その活動時期のほとんどが戦時下であったための資料的な制約がその理由であろう。満業の活動を正面から採り上げた研究は原 朗[1976]のみであるといつてよい。そのほかに鈴木 隆史[1963]、宇田川 勝[1976]、梅井 義雄[1980]があるが、鈴木[1963]は満業設立に至る満洲国の産業政策を概観したものであり、宇田川[1976]も日産財閥研究の一環として日産の満洲進出過程を中心とした研究であり、梅井[1980]は傘下企業の活動を評価しようとしたものである。何れも重要な研究ではあるが、満業本体の活動を直接の対象としたものではない。本稿の直接的な目的は、原[1976]がその後半部分の財務的研究によって大枠を明らかにした満業の資金の流れを、徹底した財務諸表の分析によって一層精密に調査することである。また本稿は、満洲中央銀行（以下、満中銀）を中心とした満洲国金融機関の資金創出と資金投入を追跡した拙稿[1991]の続編であり、満中銀が創造した資金が最終的に何処に流れて行ったのかを解明するという目的をも持つものである。

第1節 資料と方法

本稿の分析のほとんどは、満業が毎期発行した営業報告書に掲載されている財務諸表に対して行なわれることになる。そこで、分析の準備として必要な限りで、満業の営業報告書について簡単に触れておきたい。満業の営業報告書は第1回（38年5月）から第15回（45年5月）まで半年に一度発行された。満業の決算期はやや特殊であり、定款に次の様に定められている（満洲中央銀行調査課[1939]，289頁）。

第三十五条 本公司ノ営業年度ハ拾壹月貳拾六日ヨリ五月貳拾五日迄及五月貳拾六日ヨリ拾壹月貳拾五日迄トシ各其ノ末日ヲ以テ決算期日トス

このため、本稿の分析は11月26日～5月25日及び5月26日～11月25日の半年を基本的時間単位として行なわれる。営業報告書の記載事項はおおむね「庶務事項」、「事業概況（又は営業概況）」、「会計」に分れているが、本稿にとって重要なのは後二者である。特に「会計」に含まれる貸借対照表、財産目録、損益計算書が以下で行なう分析全体の骨格をなす。また第2回以降の「営業概況」の事業投資の項目には、日本と満洲のそれぞれに対する投資残高を株式と貸付金の形態に分けて表示している表があり、また第2回～第11回営業報告書には「投資ノ主ナル異動」として企業別の投資の異動が掲載されている。更に、第2回～第11回営業報告書に主要投資先の貸借対照表と損益計算書が掲載されている。これらのデータが本稿の分析の基盤である。

次節以下でこれら財務諸表を分析するのであるが、その前に満業の貸借対照表の系列を全体として眺めてみよう。表1-aがそれである。この表を見て気付くことは、負債資本のほとんどの部分が借入金と社債によって構成され、資産のほとんどが有価証券と投資会社勘定¹⁾によって構成されていることである。これは満業が生産設備や製品在庫を全く所持しない純粹の持株会社であることの表われである。それゆえ、この4項目を中心に分析が加えられることになる。具体的には借入が何処から行なわれ、社債が誰によって所有され、これらによって調達された資金が有価証券や投資会社勘定の形で何処に流れ込んだのか、がさしあたっての問題となるのである。このことを念頭に置きながら、次にこの貸借対照表をフロー化した表1-bを観ていただきたい。

この表でまず検討すべきは総資産の増額（合計の欄）の推移である。総資産の増額は、38年下期の55百万圓、39年上期の105百万圓と推移した後、39年下期から41年上期まで連続して2億圓台の増加を見せている。そのあと41年下期からの3期は74, 168, 123百万圓と抑制的に推移し、43上期以降は345, 190, 407, 647, 985百万圓と再度急増している。このように総資産増額には明瞭なパターンの変化が確認される。それゆえ、この総資産増額のパターンによって

時期区分を行なうのが適当である。すなわち、本稿では下記の時期区分に従って分析を行なう。尚、第1回営業報告書以前を設立期とし、また終戦直前の44年11月26日以降を最終期とし、それぞれ独立の期とした。

設立期 満業の設立前後から1938年5月25日まで。

第1期 1938年5月26日から1939年5月25日まで。

第2期 1939年5月26日から1941年5月25日まで。

第3期 1941年5月26日から1942年11月25日まで。

第4期 1942年11月26日から1944年11月25日まで。

最終期 1944年11月26日から満洲国の解体まで。

設立期は先行研究のいずれもが中心的に取扱っている時期であり、また設立経緯の分析は本稿で採用する分析手法に馴染まないのので、先行研究に従って簡単に紹介するに留め、満業への補給金の規定と具体的な設立手続の分析を中心とした。

第1期は設立期の「基礎工作」の上によって本格的活動を開始した時期である。この時期には主在日子会社の収益力によって満業の活動は比較的安定に推移していた。

第2期に満業は、満洲興業銀行²⁾（以下、興銀）からの借入と日本での社債発行により巨額の資金を調達し、満洲国内に積極的に投資を行なった。しかし、子会社の経営内容は急激に悪化し、満業は苦境に立たされることになる。ここで注意すべきは、この期の前半の40年6月3日に資金面での「重点主義」移行が決定され、40年6月21日には満洲国政府が主要企業に対して資金圧縮を通告しているにもかかわらず、満業の総資産は急ピッチで増加し続けていることである。この「重点主義」移行の満業の資金調達に対する影響は、41年下期以降によりやくあらわれる。

第3期は満洲国が強力な金融引締政策をとった時期であり、しかも日本が資金不足状態にはいったために、満業は非常な資金難に陥る。これに対処するため満業は日産から継承した在日企業の株式を売却し、日本資本の導入に努めた。しかしその結果、満業の収益構造は劣化し、加えて在満子会社の経営状態の更なる悪化が重なり、満業は政府からの補給金への依存を深めてゆく。

第4期・最終期には満業への日本の投資がほぼ完全に停止し、満業は日本からの資金導入機関としての独自の地位を完全に喪失した。満業はもはや子会社への統制力を失い、満中銀が紙幣増発によって創出した資金の通過点に過ぎなくなってしまう。このような状態で満業はその終末を迎えるのである。

以下ではこのような満業の軌跡を、資金の流れのなかから再構成する。

第2節 満洲重工業開発の設立（設立期 設立前後～1938年5月25日）

満業の設立経緯は上述の様に比較的研究の蓄積が多い部分であり、また本稿の目的にとっては重要性が相対的に低いので、主に原[1976]に依って簡単に整理するに留め、補給金の規定と具体的な設立の手続を中心に分析を行なう。

満洲国13年間の「経済建設」は、満洲産業開発五ヵ年計画の開始を画期として31年～36年の「満洲第一期経済建設」と37年以降の「満洲第二期経済建設」に分れる。「第一期」は、南満洲鉄道株式会社（以下、満鉄）を中心とした特殊会社による「一業一社主義」の下で開発が行なわれた時期であった。しかし、この時期は建国直後の治安不安定期を含み、さらに当初関東軍が掲げた資本家排除の政策方針が日本資本の不信を招いたことなどが遠因となり、経済建設は全般に不振であり、特殊会社の活動も不満足な結果を示していた。また、関東軍や満洲国政府は建国当初は満鉄の調査力や人材を必要としたのであるが、体制が整うにつれて満鉄という組織自体を徐々に政策実行上の障害物とを感じるようになっていった。これらの事情を背景として、満鉄を中心から外した形での飛躍的な経済建設を狙う第二期計画の立案が35年秋から始められ、37年4月に「産業開発五ヵ年計画」として実行に移されるのである。日産の満洲移駐＝満業設立は、五ヵ年計画実行におよそ八ヵ月遅れるが、両者は密接な関連をもつ。五ヵ年計画という膨大な計画の達成は、それまでの特殊会社による「一業一社主義」の開発戦略では困難であり、「有機的総合的経営」方式への転換が必要であるとされ、その結果として日産の満洲移駐＝満業設立が実現したからである。

具体的な満業設立の理由は非常に複雑である。まず満洲国側の理由としては、上述の(1)満鉄の改組問題、(2)特殊会社の経営不振の打開、という問題とともに(3)国防産業（特に自動車と飛行機）の樹立、(4)外資の導入、(5)日本資本の導入、といった問題の解決策として日産の満洲移駐は構想された。また日産の側には、(1)1937年の税制改革によって持株会社に二重課税が課されることになり、日産本社の存続が困難になったこと、(2)株式市場の悪化による資金調達困難、という事情があり、これに加えて(3)外資の導入によって満洲に最新式の重工業を建設しようという鮎川の夢があったという。これらの思惑が複雑にからみあった結果、日産の満洲移駐＝満業設立が実現したのである。

37年11月20日に日産は本店を新京に移転し、12月1日の治外法権撤廃・満鉄付属地行政権移譲とともに満洲国法人に転換され、20日の満洲重工業開発株式会社管理法公布及び27日の同法施行により商号を満洲重工業開発株式会社に変更した（満洲重工業開発[1939]、47-52頁）。満業の事業目的は同法第二条に次の様に示されている（満洲中央銀行調査課[1939]、277頁）。

第二条 満洲重工業開発株式会社ハ本邦ニ於ケル左ニ掲グル事業ニ投資シ其ノ経営ノ指導

ニ当ルヲ以テ目的トス

- 一 鉄鋼業
- 二 軽金属工業
- 三 自動車製造業
- 四 航空機製造業
- 五 石炭鉱業

満洲重工業開発株式会社ハ前項ノ事業ノ外金、亜鉛、鉛及ビ銅其ノ他ノ鉱業又ハ其ノ他ノ事業ニ附帶的ニ投資スル事ヲ得

すなわち、満洲は投資と経営の指導のみを行なう持株会社なのであって、実際に生産等の事業を行なう機関ではないのである。その投資の範囲はかなり融通性に富んだ規定がなされており、後に見るようにその投資範囲は広範であった。しかし、その殆どの部分は第二条の一～五に規定された部門、特に鉄鋼と石炭に集中していた。また、この「目的」には記載されていないが、満洲の目的の一つが日本資本の導入にあったことを強調しておくべきであろう。本稿では満洲のこの機能を重視して分析を加える。さらに日本資本の導入の他に、外国資本の導入が図られていたことは良く知られているところである。しかし実際には外資の導入はほぼ完全な失敗に終わり、満洲は外資導入機関としては機能しなかった。本稿は実際の活動の結果に注意を集中するものであるから、この外資導入活動には立入らないことにする。尚、外資導入に関しては既に原[1976]が緻密な分析を行なっていることを付言しておく。

満洲は日本からの資本導入を確保する目的もあり、鮎川の要求により年6分の配当を維持する為に十年間政府からの補給金を受けることになっており、それは同法第十三条に次の様に規定されていた。（満洲中央銀行調査課[1939]、288頁）。

第十三条 政府ハ満洲重工業開発株式会社ノ毎営業年度決算ニ於テ満洲国内経営事業ニ関シ生ジタル綜合純益ガ満洲国内経営事業ノ為振向ケラレタル資金総額（満洲国内経営事業ニ関シ生ジタル益金ヨリ成ル資金ヲ除ク）ニ対シ年六分ノ割合ニ達セザル場合ニ於テハ本法施行後十年以内ニ終了スル営業年度ヲ限り其ノ不足額ニ相当スル金額ヲ補給ス補給シタル金額ハ爾後ノ営業年度ノ綜合純益ガ年六分ノ割合ヲ超過シタル場合ニ於テ其ノ超過金額ヲ以テ年二分ノ割合ニ依リ計算シタル利息ヲ附シ之ヲ償還スルコトヲ要ス

前項ノ綜合純益ハ毎営業年度ニ於ケル満洲国内経営事業ニ関シ生ジタル総益金（繰越益金ヲ含ム）ヨリ総損金（借入資金ノ利息ヲ除ク）ヲ控除シテ之ヲ計算ス

この規定のために満洲は株主への配当に苦慮する必要は無かったのだが、このことが逆に子会社の効率への関心を減少させることになり、満洲の経営を困難に陥らせる一因ともなる。尚、この補給金は政府の投資特別会計から支出された。

満洲の設立手続の進行は第1回営業報告書に詳しい。第1回営業報告書の「営業概況 一、

概況」はこの半年間の活動を次の様に報告している。

当会社ハ昭和十二年十二月二十七日満洲重工業開発株式会社管理法施行ト同時ニ商号ヲ満洲重工業開発株式会社ト改メ満洲国政府監督ノ下ニ満洲国ニ於ケル重工業ノ総合的開発及確立ヲ目的トスル強力ナル国策会社ニ改組セラレタリ

当期中ニ於ケル満洲国内事業ハ既存各種事業ノ譲受及其ノ検討、本社機構ノ整備、満洲鉱山会社ノ設立等専ラ今後ニ於ケル本格的活動ニ必要ナル基礎工作ニ努メ概ネ所期ノ進捗ヲ見ルコトヲ得タリ

次ニ日本国内ニ於ケル各種事業ハ概ネ順調ニ終始シ予期ノ成績ヲ収ムルコトヲ得タリ³⁾

商号の変更に続く「基礎工作」は、具体的には37年12月27日に開かれた日産第51回定期株主総会の増資決議から始まる。繰返しになるが、満業は新設の会社ではなく日産の後継会社なのであるから、日産が満業に商号を変更して増資を行ない、その新株を満洲国政府が引受けたという形態をとっているのである。この点に関する第1回営業報告書「庶務概要 一、株主総会」の記載は次の様になっている。

資本金増加ノ件

- (イ) 当会社ノ資本金ヲ貳億貳千五百万圓増加シ一株金五拾圓ノ新株式四百五十万株ヲ発行スルコト
- (ロ) 新株式ハ全部満洲国政府ニ其ノ引受ヲ求ムルコト
- (ハ) 新株式ノ内二百三十七万株ニ対シテハ各株ニ付金五拾圓、二百十三万株ニ対シテハ各株ニ付金參拾七圓五拾銭ヲ第壹回払込トシテ徴収スルコト

この満洲国政府による新株引受の第1回払込は、198,375千圓となるが、そのうち127,190千圓は表5に見られる様に、38年3月2日に昭和製鋼所、満洲炭硯等国策会社の満洲国政府所有株式の譲渡によって行なわれた。この株式譲渡と同日に「満洲国第四次四釐公債」満洲国幣建100,000千圓が発行されて満中銀によって引受けられており、株式譲渡以外の71,185千圓はこの国債の見返金によって払込まれたものと推定される⁴⁾。また、払込金の行方であるが、38年5月の貸借対照表の銀行勘定は78,892千圓に達しており、この勘定の残高が11月には14,126千圓に減少していることから、政府による払込金71,185千圓がこの銀行預金残高の形でしばらく滞留していたものと考えられる。

設立後半年の株式の譲受を除く満業の投資活動は、満炭に16百万圓、昭和製鋼所に6百万圓、満洲軽金属に12百万圓の株金払込合計34百万圓と、満洲鉱山設立による12.5百万圓の株金払込であった。第1回営業報告書にはこれらを新株払込金によって調達したとある。このような手続によって満業の「基礎工作」は行なわれ、満業はその「本格的活動」のスタートラインに立ったのである。

その出来上がった満業の資産状況を第1期貸借対照表（38年5月25日現在）によって確認しよ

う（表1-a）。満業の総資産は604百万円であり、調達は資本金450百万円（53百万円は未払込）が最大である。出資比率は満洲国政府と民間が1：1であり、払込済資本金も同率である。また、政府による払込済資本金198百万円のうち127百万円は国策会社の株式によって払込まれた。運用の主要部分をしめるのは有価証券430百万円であり、内訳は満洲関係174百万円に対し日本関係は255百万円となっており（表2-a）、日本関係が過半を占めていた。これは満業が日産の商号変更によって成立した会社であり、日産の資産負債を継承していたことの表われである。すなわち、日産が満洲に移駐したといっても、日産が全資産を売払って満洲に資本を異動したのではなく、日産の本社が満洲に異動し、そこで増資を行なって獲得した満洲関係企業の株式を資産に加えたに過ぎないのである。それゆえ前半期においては日本関係資産が満業資産の大きな部分を占め続ける。しかも後に述べるように、日本関係子会社に比して満洲関係子会社は業績が悪く、満洲関係企業への出資によって生じた赤字を日本関係企業からの配当と管理法十三条による政府からの補給金によって埋めるというのが満業の基本的な収益構造となっていたのである。これが満業の成立時点の姿であった。

第3節 修正五ヵ年計画の実行（第1期 1938年5月26日～1939年5月25日）

満業の「本格的活動」の分析を始めるに当たって、まず簡単に表1-b, cの見方に触れておきたい。この表は単純に貸借対照表の各項目の各期間の終点時の数値から始点時の数値を差引いたものであり、いわゆる単純資金運用表である⁵⁾。この表では、資金の調達は負債の側のプラス項目と、資産の側のマイナス項目にあらわれる。資金の運用はその逆であって、負債の側のマイナスと、資産の側のプラスにあらわれる。この方法に従ってまず資金の調達を確認しよう。この時期の資金の調達は、資本負債の側では借入金109百万円、社債30百万円、「その他資本」増21百万円であり、資産の側では払込未済資本金の減少53百万円、「その他資産」減少37百万円ということになる（表1-c）。

払込未済資本金とは、公称資本金と払込資本金の差額のことであって、その減少とは実際に資本金の払込が行なわれたことを示している。事実満業は設立当初、政府持株・一般持株それぞれ450万株（＝225百万円）のうち、双方ともに26,625千円の払込が未済だったのであるが、その払込がこの時期に行なわれたのである。また「その他資産」の減少37百万円は、38年下期に銀行預金が65百万円引出されているのが原因である。上述の設立時の株式払込金が暫く銀行預金として滞留した後、引出されて投資資金となったその動きを表示していると推定される。

資本負債の側であるが、まず借入金から考察しよう。この期間に満業は109百万円の借入を行なっている。この借入金の調達先を明らかにしてくれる資料はないが、1938年12月時点では満業は興銀からは全く資金供与を受けていないことが表6-a からわかる。それゆえ、この調

達が興銀に依存したものではないことが推測される。恐らく、日産時代から取引のあった日本興業銀行をはじめとする日本の金融機関から調達したのであろう。社債はこの期に30百万圓が全額日本圓建てで起債されており、日本側銀行によるシンジケートによって引受けられている(表7-a, b)。

次に資金の運用であるが、これは有価証券221百万圓にほとんど集中しており、あとは投資会社勘定29百万圓と負債の部の「その他負債」の減少13百万圓である⁶⁾。投資会社勘定というのは、子会社への貸付金のことである。表1-b, cのこの期の有価証券と投資会社勘定の満洲関係と日本関係の欄に空白があるのは、38年5月時点での投資残高が営業報告書にはまだ掲載されていないからである。39年上半期だけで見ると、有価証券増が136百万圓で、そのうち満洲関係が127百万圓、日本関係が9百万圓であり、投資会社勘定は4百万圓に過ぎず、満洲関係が7百万圓で日本関係は3万圓の減少である(表1-b, c)。おそらく38下期も同様に満洲への投資が行なわれたものと推測される。

ここで以下の分析で頻繁に使用することになる表2(a有価証券残高, b, c有価証券増減)、表3(a貸付金残高, b, c貸付金増減)、表4(a投資残高, b, c投資増減)の内容を確認しておきたい。表2-aは営業報告書の財産目録の有価証券欄であり、bはそれをフロー化したものである。またそれぞれのc表はb表を各期毎にまとめたものである。満業の貸借対照表等における有価証券の欄の金額は、満業が実際に払込んだ株金の残高を表示している。また株式以外には国債等を一部含んでいるが、社債は含まれていない。表3-bは営業報告書の「投資額ノ主ナル異動」という欄の貸付金の部分の系列であり、表3-aはそれを累計してストック化したものである。その合計と投資残高の貸付金の項目との差額が「満洲差額」と「日本差額」の欄に表われている。その額は満洲では無視し得る程度であるが、日本では55~41百万圓と大きくなっている。しかし、在日子会社への貸付はほとんど行なわれなくなり、全体として徐々に回収されていくことを確認すれば十分であるので、この不正確さの影響は小さい。第4表は第2表と第3表を加算したものである。在日子会社への貸付金残高の不正確さはそのまま継承しているが、満洲については十分に信頼し得る数値である。

この表を利用することで、この有価証券と投資会社勘定の増分の示す資金投入が実際に何処に対して行なわれたのかが把握できる。この期の動きを見るならば、有価証券は昭和製鋼所に50百万圓、東辺道開発(以下、東辺道)に14百万圓、満洲炭砒(以下、満炭)に62百万圓、満洲鉱山に36百万圓、満洲飛行機製造(以下、満洲飛行機)に10百万圓、満洲自動車製造(以下、満洲自動車)に25百万圓の投資が行なわれ、同和自動車工業(以下、同和自動車)は2百万圓である。日本関係では日本鉱業に12百万圓、日立製作所に7百万圓、日立電力に1百万圓の増である。貸付金は38年上期・下期の営業報告書に増減の掲載がまだ行なわれていないために39上期からしか数字が把握できない。39年上期は満洲炭砒に7百万圓の貸付がなされ、日本から3百

万圓の回収がなされただけである（表 3-b）。

ではこの投資を受けた各社の収益状況はどうだったのであるか。表 8 は営業報告書に掲載されている主要傘下企業の各期の当期利益の系列である。この時期は東辺道、満洲鉦山、満洲飛行機、満洲軽金属が赤字を出している以外は、一応黒字を計上している。ただ、満洲の企業の中では、昭和製鋼所がかなりの黒字を計上している以外は収益力に乏しい。満洲関係企業の当期利益の合計が38年下期、39年上期がそれぞれ9.92百万圓、9.55百万圓であるのに対して、日本関係はそれぞれ47.28百万圓、44.56百万圓と大きく在満企業を上回っている。では満業本体の収益はどうであったろうか。表 9 はその収支構造を示している。一見して分かるように管理法十三条に依る受入金の比率が急速に拡大して行く。しかし、第 1 期はまだそのような事態には至っておらず、配当金収入が主要部分を占めている。尚、39年 5 月期決算では有価証券売却益が11百万圓計上されているが、これは日本鉦業の新株引受とその売却という操作によって獲得したものであり、後に見られるような日本株式の売却に依る満洲投資という操作に伴って生じる売却益といった性格のものではない。

このように第 1 期の満業は、「基礎工作」が一応終了したあとを受け、在満企業も収益力に乏しいとはいえ大きな欠損を出すには至らず、在日関係企業の強力な収益力に支えられて順調に運用益をあげていた。興銀等の満洲国金融機関への依存もまだ小さく、日本からの投資導入機関としての役割を一応果していたといえよう。

第 4 節 資産膨張期（第 2 期 1939年 5 月26日～1941年 5 月25日）

第 2 期は総資産が急激に増加した時期である。わずか二年の間に総資産は764百万圓から1,724百万圓へと2.2倍強となり960百万圓増加している。まずこれら大量の資金が如何に調達されたのかを確認しよう（表 1-a, b, c）。この時期の調達は借入金増563百万圓、社債増310百万圓が圧倒的で、このほかに負債側で投資会社勘定（負債側）増41百万圓、「その他資本」増45百万圓がある。「その他資本」の増加とは毎期の利益金の蓄積のことである。投資会社勘定（負債側）の内容は不明である。資産の側の投資会社勘定は関係企業への貸付金のことであるので、この項目は逆に関係企業からの借入を表わすと考えるのが自然であろう。だがそれがどの企業からの借入であるのかを示す資料は存在しない。手元に資金余裕のある子会社から資金を調達し、それを不足している子会社に融通するという行動は当然考えられるところであるが、満業の子会社には手元資金の余裕が生じやすい業種は見当らない。敢えていえば、業績のよい日本側企業が満業に資金を融通していたのではないかと推測される。

この他に資産の側で注目すべき動きが見られる。それは有価証券（日本関係）の減少22百万圓と投資会社勘定（日本関係）の減少11百万圓である。表 4-c でみると、日立製作所が例外的

に17百万圓増となっている他は、日本水産20百万圓減少、日産化学工業15百万圓減少等が主要な変化である。確固たる収益基盤を持った日本企業への投資を回収し、脆弱な満洲企業へと投資するという動きがこの時期に開始されたのである。

最大の調達口である借入金であるが、表 6-a, b をみれば、この調達が興銀からの大量の借入に依存していることがわかる。38年12月には興銀から満業への貸付は行なわれていなかったが、40年12月には489百万圓となっている。第2期の時期区分とは半年ずれている38年11月から40年11月までの満業の借入増が547百万圓であることを考えると、この期間の満業の借入の89%が興銀から導入されたことになる。第2期の借入金増は563百万圓であったが、このうちの興銀のシェアも同程度であるとすれば、500百万圓程度が興銀からの資金導入であることになる。また逆に興銀の方から見ても、興銀の38年12月から40年12月までの貸付金の増額883百万圓のうち、満業一社で55%強を占めていたことになる（拙稿[1991]表3）。このことから満業と興銀の強固な関係がこの時期から開始されたことがわかる。

ここで注意しなければならないことは、40年6月に資金面に於ける「重点主義」への転換が行なわれたことである。すなわち

満洲国政府は、先般（六月三日国务院会議）本年度における資金調整の方針を決定し、（中略）資材を中心としてとられて来た重点主義が、同様資金面を通じて強くとらるゝことになつたものである。しかして政府は、この決定とともに経済当局談を発表した。

……該方針の主眼とするところは本年度における全体資金計画の合理的目標を樹立し、之に即応して政府予算の実行額を合理的に規制すると共に一般事業資金についても特殊会社及民間会社を通じ重点主義を徹底せしめ、之に応じて事業、資金計画の圧縮経費の節減を併せ行はしめ、他面農、鉱工、商各部面を通じ資金統制の運用をも強化合理化し、これらの施策と相俟つて資金の對外受払をも調整合理化せんとするものである……

これは、まさに満洲国デフレーションの宣言とも見るべきものであり、拡充の一途を辿つてゐた満洲経済は、これを一転職[期?]として整理強化の時期に入つたことを示すものであり、満洲経済史にとつてまさに画期的なものといふべきである。（森崎[1940]、225頁、[]内は筆者）。

また同月21日には次の様な指示が主要国策会社に対して行なわれている。

満洲国政府は去月[40年6月]二十一日経済部に満業をはじめ、満拓、電業、電々等のほか合計十四社代表を招き、現下の国内資金調整、対日収支関係を説明、事業資金をよび会社経営の全般に亘って相当の圧縮を加へることといひ渡した（北村[1940]、27頁、[]内は筆者）。

このように40年6月には資金面での「重点主義」移行が行なわれ、満洲国のあらゆる部面に対して資金の圧縮が要求されたのである。しかしながら、このような急激な方針の変更は直ちに現実的効果を示しえなかったようであり、満業の総資産の膨張ペースは40年5月以降も変化

せず、40年下期232百万圓、41年上期220百万圓と2億圓台の膨張を続けているのである（表1-b）。この現象の要因は二つ考えられる。まず第一に、満中銀の国内向け資金供給の削減が本格化したのが41年にはいつてからであることである（拙稿[1991]）。すなわち「重点主義」の移行が決断されたとはいえ、満中銀は直ちに資金を圧縮するわけにはいかなかったのである。第2には、満業及び傘下企業が満洲国の重点部門のほとんどを占めていたために、資金の優先的供給を受けていたことである⁷⁾。要因はともかくとして、満業は文字通り満洲経済の主要工業部門の資金供給ルートを成していたのであるから、満洲国政府の「重点主義」移行＝金融引締政策への転換が、実際に経済の主要部門に影響を与えるようになったのは、資金面での「重点主義」移行宣言が行なわれた40年6月から1年後の41年下期以降であるということになる。

社債は借入金に続いてこの期の重要な資金調達源となっている。営業報告書の社債に関する記述は、株主総会の決議事項「社債募集ノ件」に見られる。この期に関係するものは次の二つの決議報告である。

満洲帝国政府保証ニテ無担保社債総額日本国通貨壹億五千万圓也以内ヲ数回ニ分チ募集スルコト（第3回営業報告書、39年上期）。

満洲帝国政府保証ニテ社債総額日本国通貨貳億圓也以内ヲ数回ニ分チ募集スルコト（第5回営業報告書、40年上期）。

150百万圓と200百万圓を合計すると350百万圓となるが、この値はこの期の社債増310百万圓と近い数値である。そしてこの決議の内容から、この社債が日本圓建てであり、日本資本導入のために日本で売却されたものであることがわかる⁸⁾。事実、第1期と同様にこの時期に起債された社債310百万圓は全額が日本圓建てであって日本の銀行団によって引受けられていたのである（表7-a, b）。それゆえ社債は満業にとって日本資本を導入する重要なパイプであった。上述の様に満業は興銀への依存を深めていったのであるが、このパイプのおかげで日本資本導入機関としての独自の地位をこの時期にはまだ確保し得ていたのである。

次に運用状況を確認しよう。資金の運用は有価証券（満洲関係）620百万圓と投資会社勘定（満洲関係）354百万圓の満洲関係投資（合計974百万圓）に集中している（表1-c）。各企業別の増減は表4-cに示されている。この期も満炭と鉄鋼3社だけで671百万圓を占めており、この両部門の重要性は変わっていない。

ここで注意しなければならないのは、有価証券投資と貸付金の比率の変化である。39年下期、40年上下期は有価証券（満洲関係）が198百万圓、193百万圓、188百万圓と増えたのに対して、投資会社勘定（満洲関係）の増加は56百万圓、70百万圓、34百万圓に留まっていた。しかるに41年上期にはいつて両者の増額はそれぞれ40百万圓と194百万圓となり、比重は完全に逆転して貸付金形態による子会社への投資が中心となったのである（表1-b）。この逆転がもたらされた理由について次の様な記述がある。

之ハ在満事業ハ未タ建設期ヲ脱セサルモノ多ク且五ヵ年計画ノ拡充ト共ニ経営規模ノ拡大、原料不足ニ等ニヨル□□コスト高ノタメニ経営状態不振テ從ツテ配当振モ悪ク勢ヒ満業トシテモ株式払込ニヨル〔より〕貸付金ニヨル形式ヲトラシメタノテアル。□満業傘下会社中現在〔=43年半ば〕配当シテイルノハ昭和（六分）本溪湖（三分）協和鉄山（五分）位ノモノテ他ハ殆ト無配状態ナル事ニヨツテモ分ル。從ツテ満業トシテハカカル経営状態ノ芳シカラヌ会社ヘ莫大ナ投資ヲセネハナラヌノテ日本資本導入ノ為ニモ政府ヨリ配当保証トシテ補給金ヲ受ケテハキルカ更ニ其収益増加ノ為ニ株式投資ヨリ貸付金ヘト向ハシタノテアル。此点ハ□ニ後テ述ヘル。併シ之カ各会社ニ与ヘル負担ハ大キイ。」（張公権文書 R6-38, 22頁, [] 内は筆者）。

満業の運用益の推移を表10⁹⁾の差額 a の欄によって確認すると、40年下期から大幅な赤字に転落しているのがわかる。この運用収益の悪化がこの貸付金へのシフトをもたらしたのである¹⁰⁾。このような運用効率の悪化にもかかわらず、当期利益は相変わらず黒字を維持しているが、これが管理法第十三上による補給金に依存したものであることは言うまでもない。この時期に「その他資本」が45百万圓増加しており、これは毎期の利益によって増加したものなのであるが、実際にはこの期の後半の利益は投資の運用益によるものではなく、この政府からの補給金によって作られたものなのである。

ではこの時期の満業投資先の収益力はどうの様に推移したのであろうか。表8をみれば、満洲関係企業の当期利益の合計は、39年下期12.76百万圓、40年上期17.06百万圓、40年下期13.58百万圓と日本関係企業比では相変わらず低水準ながらも一応順調に推移した後、41年上期に3.84百万圓に急落している。企業別で見ると、昭和製鋼所は順調に利益を計上しているが、本溪湖煤鉄公司（以下 本溪湖）は40年上期を除くと低水準の黒字であり、その他は同和自動車、満洲軽金属製造（以下 満洲軽金属）、協和鉄山が何とか黒字を維持しているのみであとはおしなべて赤字である。特にこの時期に358百万圓にのぼる巨額の投資を受けている満炭が急激に業績を悪化させ、41年上期に7.14百万圓の大幅な赤字を計上している。このような子会社の収益力の悪化が満業に大きな打撃を与えたのである。営業報告書の「事業概況 一、概況」は各期とも「概ネ順調ニ推移」式の無内容な短文を載せるのが満業の通例であるのだが、41年5月のものに限っては次の様になっている。

当期中満洲国内ニ於テハ内外諸情勢ノ変化ニ因ル困難ヲ克服シ既存事業ノ拡充整備ニ努力セリ

ここでは「内外諸情勢ノ変化ニ因ル困難」という言訳がなされており、しかも「概ネ順調ニ推移」という決り文句を欠いている。満業はこのような紋切型の口上にすらとうてい「概ネ順調」と口にし得ない程の苦境に立たされていたのである¹¹⁾。

このようにこの時期に満業は、興銀からの借入と日本での社債発行によって大量の資金を調

達し、それを急速に傘下の重工業企業に投下した。しかし、その傘下各企業は収益基盤が脆弱であり、特に最大の投資を行なった満炭の業況が悪化し大きな赤字を計上するに至った。そのために満業の運用益は赤字に転じ、これに対応するために、傘下企業への投資形態を株式投資から貸付金に切換えるという操作を行なわざるをえなくなったのである。太平洋戦争前にすでにこのような困難を抱えていた満業は、開戦を迎えて一層の苦境に立たされることになる。

第5節 資金難と日本関係資産の売却（第3期 1941年5月26日～1942年11月25日）

この時期は上述の「重点主義」移行による金融引締政策の影響が本格的に満業に及び、総資産の増加速度が急減した時期である。41年にはいつてからの満中銀の国内向け資金供給の抑制は徹底的であり、41年1月からの二年間に満洲国内への資金供給は125百万円の減少となっているのである（拙稿[1991]表2-bより算出）。この影響をうけて満業の総資産の増加は、41年5月から42年11月までの1年半で366百万圓に留まっており、これはこの直前の39年11月から41年5月の1年半の増額667百万圓の54%に過ぎない。またこの中でも特に41年下期の増額74百万圓は際立って小さい（表1-a, b）。このように総資産の増加が小さいということは、この時期の満業の資金調達、資金投入の規模が縮小したことを示している。

このような状況下で、満業の資金調達がどのように行なわれたのかを見てゆこう。この時期は42年上期に増資が行なわれたために資本金が225百万圓増加している。しかし、同時に未払込資本金169百万圓の増加が計上されている。これは実際に払込まれた株金が56百万圓であったことの反映である。この時期の増資に依る資金調達はこの実際に払込まれた部分に限られているのである。この増資に関しては第8回営業報告書の「庶務概要 一、株主総会」の決議事項に次の様にある。

資本増加ノ件

- (一)貳億貳千五百万圓ヲ増資シ新ニ株式四百五拾万株ヲ発行スルコト
- (二)新株式ハ配当年六分ノ優先株トシ議決権ヲ有セサルモノトスルコト
- (三)新株式ハ乙種株主ニ対シ旧株式壹株ニ付壹株ノ割合ヲ以テ引受ヲ求ムルコト
- (四)新株式ノ第一回払込金ハ壹株ニ付拾貳圓五拾錢トスルコト

乙種株主とは民間の株主のことであって、しかも新株は議決権を持たない優先株だったのであるから、この増資は純粹の資金調達なのであり、以下に述べる満業のなり振り構わぬ資本調達努力の一環と考えるべきである。

負債の側ではこの他に「その他資本」の増額24百万圓がある。この部分は本来は毎期の内部留保の蓄積によって生ずるものなのであるが、上述の様に第2期の半ばから満業の運用益は赤字に転落しており、実際には政府からの補給金によって生じたものである。また「その他負

債」の増加23百万圓は仮受金や未払金の増加によるものであるが、この類の項目の増加は一般に金繰りが苦しくなったときに、支払を引延ばして生ずるものである。これに対応して資産の側に「その他資産」24百万圓の増があり、この内容は仮払金や未収入金の増加である。これは他企業への請求を遅らせてやっていることを示しているから、この両者の増加は、この時期に満業関係企業全体に支払・請求の引延ばし合いが生じたことを示しており、資金繰が全体に窮屈になっていたことを暗示している。またこの時期から保証債務と同見返が生じ、同項目に42年11月時点で202百万圓が計上されていることも目をひく。これは子会社が金融機関等から資金を借り入れる際の保証の提供を意味している。ただし、この保証がどの企業に対してなされたのかは営業報告書にも掲載されていないために、詳細は不明である¹²⁾。

この時期には社債が626百万圓と急増しているが、この数値にも注意が必要である。何故なら表6-bの原註に示されているように、41年12月20日に460百万圓の興銀からの借入金、興銀所有の満業社債に振替られているからである。それゆえこの部分を差引けば、社債の増額は166百万圓に留まることになる。逆に借入金は512百万圓も減少していることになっているが、この振替部分を考慮すれば実際の減少は52百万圓であったことがわかる。営業報告書の中でこの時期の社債に関係する株主総会の決議事項「社債募集ノ件」の記述は以下の通りである。

満洲帝国政府保証ニテ社債総額満洲国通貨又ハ日本国通貨五億圓以内ヲ数回ニ分チ募集スルコト（第7回営業報告書、41年上期）。

満洲帝国政府保証ニテ社債総額満洲国通貨又ハ日本国通貨貳億圓以内ヲ数回ニ分チ募集スルコト（第9回営業報告書、42年上期）。

第2期の決議事項との重大な相違は、「日本国通貨」という限定が「満洲国通貨又ハ日本国通貨」という限定に変化している点である。すなわち、日本市場での資金調達以外に満洲国内での調達が予想されているのである。しかし、満洲国内には日本に比肩しうような資本市場は育っていないのであって、この措置は上述の興銀からの借入金の振替のための社債発行という意味合いが強い。この振替が行なわれた原因は、政府保証のついた社債の利子が借入金よりも低く設定し得ることであったと推定される。これによって資金調達費用の負担を少しでも減らそうとしたのである。

ここで興銀との関係を考察しておきたいのだが、この時期の興銀の大口貸出先の貸出残高の推移を示す資料は発見しえなかった。表6のデータは40年12月の後、43年6月に跳んでいるのである。そこで興銀との関係については40年11月期から43年5月期までに時期区分を変更して考察する。この期間の借入金の変化を計算してみると、345百万圓の減少である。逆に社債は879百万圓の増加であるから、差引534百万圓の資金調達が社債と借入金によって行なわれたことになる（表1-a）。同期間の興銀の満業への貸付金は、489百万圓から163百万圓に326百万圓減少し、社債への振替は660百万圓であり、差引334百万圓の増加となっている。すなわち、興

銀は満業に334百万圓の資金を社債及び貸付金の形で満業に供給し、満業は534百万圓をその形態で調達したのである（表6-b）。その差額200百万圓が他から調達されたことになる。満業に対する興銀のプレゼンスは確実に増大していたのである。

この時期の対日資本導入の努力が最も特徴的に表われているのは、資産の項目の有価証券（日本関係）の減少205百万圓と投資会社勘定（日本関係）の減少42百万圓である（表1-c）。このうち有価証券の減少は、満洲投資証券（以下、満投）が41年5月に設立され同社に日本関係株式の売却を行なったことの結果である¹³⁾。

この点について原[1976]は、日本関係株式の売却とそれの満洲への投資は、日産の満洲移転の条件の一つであったが、日産保有の巨額の株式を市場に出すことが困難であったために満投設立まで保有が継続されたとし、またこの時点で満投が設立されて株式の移転が行なわれたのは、日本の資本市場の状況が有利になったためであるとしている。また宇田川[1976]は、満投設立が在日日産系子会社に対する支配権を満業から切り離すためであったとし、鮎川の満洲脱出策の一環であったという面を強調する。

もちろん、これらの要因があったことは事実であろう。しかし、上述の様に満業がこの時期にかなりの資金難に陥っていた点、および、満洲関係各社に比して遙かに安定した収益力を持つ日本関係企業の有価証券の売却は満業にとって優良資産の切売という意味があった点、の2点にも注意すべきである。この観点からすれば、日本関係資産の売却には、上述の満中銀のタイトな金融政策の下で重工業開発を継続するためのやむをえざる資金調達という側面があったと考えるのが自然である。またこの時期には日本企業への貸付金が42百万圓減少しているが、これも同様の資金調達手段であったと考えれば説明出来る。この貸付金の回収を原や宇田川の見解で説明するのはやや不自然である。満業の資金難と資産売却による資金調達という見方の傍証として、次の様な記述が在る。

之〔日本関係株式の減少のこと〕ハ満洲投資証券会社設立ニヨリ満業所有ノ在日会社株ヲ同社ニ肩替リセシメ資金難ヲ切抜ケタル（張公権文書 R6-38〔 〕内は筆者）。

傘下会社ニ対スル貸付金ノ利息カ平均四・七五％ナルニ対シ社債利子カ四・三％ナル□ニ相当補ヒカツケラレテキル事ト思ハレルカ最近平均配当率九分ノ在日会社株ヲ手放シタ事ハ満業ノ資金繰ノタメトハイヘ収支ニトリ大キナ痛手テアル。（同上）。

この記述からもこの時期の満業の資金難が伺われ、収益を犠牲にした資金調達という側面が強かったことがわかる。またこの資産の切売の他にも、前期以上に満業は日本資本の導入に努力しており、表11¹⁴⁾からわかるように、41-42年の満業の日本からの資本導入額は、39-40年の額を上回っている。例えば社債は39-40年が240百万圓であるのに対して41-42年は260百万圓であり20百万圓上回っている。また42年の増資の払込分の殆どが日本から払込まれていることも日本からの資本導入努力の一環である。このように、この時期の満業は満中銀のタイトな

金融運営の下で資金難に陥り、日本からの資金導入に全力を挙げていたのである。それゆえ、この時期は満洲国内金融機関への依存も比較的小さく、日本資本の満洲国への導入という満業独自の役割を最も良く演じ、独自の立場を示した時期であるともいえる。

では、こうした努力によって調達された資金はどの様に投下されていたのであろうか。第3期の資金運用は既に調達の分析で言及したものを除くと、有価証券（満洲関係）292百万圓、投資会社勘定（満洲関係）131百万圓がほとんどある。そのほかに投資会社勘定（負債側）20百万圓減少があるが、この項目は上述の様に詳細不明である。（表1-c）

満洲関係投資総額の増減は、第2期が各期とも2億圓台で推移しているのに対して、第3期は140百万圓、111百万圓、172百万圓と1億圓台に留まっており（表1-b）、資金調達困難を明確に反映している。さらに、有価証券投資と貸付金投資の比重は41年下期と42年上下期で大きな違いがある。41年下期は有価証券（満洲関係）が33百万圓増、投資会社勘定（満洲関係）が108百万圓増と、貸付金形態の運用が大部分であった。しかるに42年上期はそれぞれ150百万圓増、39百万圓減少と有価証券が急増し貸付金は逆に減少に転じたのである。42下期はそれぞれ110百万圓増、63百万圓増と貸付金も増加に転じているが、有価証券の増がより大きい。すなわち、第2期の分析で見たように、41年上期に満業の運用形態は貸付金中心となったのであるが、それは41年下期までしか継続せず、42年からは再度有価証券投資中心へとシフトするのである。投資形態の貸付金への転換は、満業の運用効率悪化が原因であったので、有価証券形態への再転換は、満業の運用効率の改善が原因かというところではなく、満業の運用益は41年下期△8.0百万圓、42年上期△7.3百万圓、42年下期△18.4百万圓と第2期よりもさらに悪化しているのである（表10の差額aの欄）。ではなにゆえに満業はこの再転換を行なったのであろうか。ここでこの時期の満業傘下企業の当期利益金の推移を確認してみよう（表8）。満洲関係合計を見ると第2期は12.76百万圓、17.06百万圓、13.58百万圓、3.84百万圓とプラスを維持していたのに対して、第3期は△10.74百万圓、△13.02百万圓と大幅なマイナスに転じたのちに、2.24百万圓と小幅のプラスに戻している。すなわち、満業傘下各社の業績が第2期以上に悪化して、配当を出すどころか借入金利息すらまともに支払えなくなったことがこの再転換の原因だと考えられるのである。満業は他社と異なって、期限付とはいえ管理法第十三条による政府からの補給金を受け得る立場にあったため、赤字経営に喘ぐ傘下企業の負担を軽減してやらざるを得なかったのである。このために管理法第十三条による受入金は第2期よりも拡大し、2千万圓台に突入している（表9）。この補給金の累増は国家財政にも影響があったという。すなわち、

康德十年上期〔43年5月期〕迄ノ補給金ノ累計ハ一億七千七百五十万圓餘テ之ハ政府ノ投資特別会計カラ出ルト思ハレルカ其財政上ノ影響ハ大キイ。（張公権文書 R6-38）。

42年下期の時点のこの補給金の累計は144百万圓であるが、この時の投資特別会計の総資産

1,368百万圓の10%を占めるに至っているものであり、影響の大きさが知られよう（表10及び拙稿[1991]表6）。

各企業ごとに投資を見てみると（表4-c）、まず目を引くのは満炭がわずか6百万圓しか増加していないことと、密山炭砒、扎賚炭砒といった炭砒会社に大きな投資が行なわれていることであるが、これは鮎川と対立を続けていた満炭理事長河本大作の更迭に40年9月に成功し、不効率経営によって巨額の赤字を出し続けていた満炭を大幅に改組して、これらの炭砒会社を41年に独立せしめたことの現われである（原[1976]、257-264頁参照）。このあと炭砒関係会社の当期利益合計が満炭独占時期よりも改善していることから見れば、この改組は少なくとも財務上の改善には寄与したことになる。また、同和自動車への投資が減少しているのは、41年下期に同和自動車の株式が満業から満洲自動車に移管され、42年下期に満洲自動車に併合された為である¹⁵⁾。ちなみに同和自動車はそれまで毎年1百万圓程度の当期利益を計上し、満洲自動車も収支ゼロ程度であったものが、合併後の満洲自動車は赤字に転落しており、この合併は不効率を拡大したようである。

この時期の傘下企業の当期利益を各企業別に見ると、昭和製鋼所が順調に利益をあげ、満洲鉱山と満洲軽金属が小幅の黒字であるほかは内容が悪く、とくに満炭の赤字は特筆に値する。東辺道も赤字を拡大し、本溪湖も一時は赤字に転落している。一応黒字であった自動車部門も、上述の様に同和自動車が満洲自動車に合併されてからは赤字に転じてしまった。ただ、これまで大きな投資を受けながら赤字続きであった満洲飛行機が42年5月期に黒字に転じ、以降順調に黒字を伸しているのが興味深い。しかし、いずれにせよ上述の様に当期利益の合計は非常に悪化しており、全体に満業傘下企業の業績は不調であったと考えられる。

第3期に満業は、満中銀がとったタイトな金融政策のために資金難に陥った。興銀からの支援を受けてはいたが、満洲重工業への投資必要資金は大きく、満業は日産から継承した優良な在日企業株式の切売を行なうなどの日本資本の導入に努力した。こうして調達した資金を満業は鉄鋼・石炭産業を中心に投入して行ったが、在満傘下企業は満炭を中心として業績を悪化させ、第2期に採用した貸付金中心の投資方針も継続不能となり、満業の経営はさらに困難なものとなった。その結果管理法第十三条の補給金への依存を深めてゆき、それは財政に対する圧迫要因とさえなっていたのである。

第6節 資産再膨張期（第4期 1942年11月26日～1944年11月25日）

第4期は再度総資産が急激に膨張する時期である。43年上期から44年下期までの増額はそれぞれ345百万圓、190百万圓、407百万圓、647百万圓であり、総資産額は42年11月の2,090百万圓から3,679百万圓へとほぼ倍増する。第3期の総資産増大速度の下落が満中銀のタイトな金

融政策と関係があったように、この時期の総資産の急激な増大は、満中銀の急激な資金散布政策と関係がある。43年と44年の2年間に、満中銀は紙幣発行額を1,670百万圓から5,806百万圓へと急増させ、これによって創造した資金を貸付金に投下した。貸付金残高は692百万圓から6,586百万圓へと紙幣増発を上回る速度で拡大した（拙稿[1991]表2-a）。この貸付金の最も主要な投下先は興銀であり、興銀への貸付金残高は42年12月末に260百万圓であったものが、44年10月には2,781百万圓へと急増している（張公権文書 R3-4 および、拙稿[1991]表18）。このように満中銀は第3期に見られた金融引締政策をこの時期には完全に放棄し、戦争継続と体制維持のための資金供給機関と化したのである。この資金散布を受けた興銀はその資金を満業へと投下する。表6-b, c に見えるように、43年6月の対満業融資残高は社債と合算で934百万圓であるが、45年3月には3,868百万圓と4倍強に膨らんでいる。このようにこの時期は満中銀が大量の紙幣増発による資金創出を行ない、その資金が満中銀→興銀→満業というルートで急激に流れて行った時期なのである（拙稿[1991]参照）。

この時期の満業の資金調達を確認すると、社債1,307百万圓、借入金282百万圓、有価証券（日本関係）49百万圓減少がほとんど全てである。社債借入金に比すると、この時期の在日企業株式の売却はもはや無視し得る程度である。営業報告書の中でこの時期の社債に関する株主総会の決議事項「社債募集ノ件」の記述は以下の通りである。

満洲帝国政府保証ニテ社債総額満洲国通貨又ハ日本国通貨貳億五千万圓以内ヲ数回ニ分チ募集スルコト（第11回営業報告書、43年上期）

満洲帝国政府保証ニテ社債総額満洲国通貨又ハ日本国通貨貳億圓以内ヲ数回ニ分チ募集スルコト（第12回営業報告書、43年下期）

満洲帝国政府保証ニテ社債総額満洲国通貨又ハ日本国通貨八億圓以内ヲ数回ニ分チ募集スルコト（第13回営業報告書、44年上期）

形式は第3期とかわるところはないが、これまでは各年度の上期の営業報告書にしか「社債募集ノ件」が見られなかったのに対して、43年下期の第12回営業報告書にこの決議が見られる点と、第13回営業報告書の金額が800百万圓という大きな額になっている点が目を引く。このことは社債に依る資金調達が急激に膨らんだことの現われである。

この時期の満業への日本からの投資を、表11によって確認すると、日本資本に依る満業の社債への投資額は43年が45百万圓で、44年は社債投資が行なわれていないから、この時期の社債増1,307百万圓のうち実に1,262百万圓が満洲国内での調達であったことになる¹⁶⁾。また同表によれば「借款その他」の形態では日本資本の対満業投資は行なわれていないので、借入金増282百万圓も全額が満洲国内の調達であることになる。この時期には他の形態の投資も行なわれていないから、日本からの満業への投資はほぼ完全に途絶していたのである。結局、第3期まで満業は、満中銀・興銀に代表される満洲国の金融機関から独立した地位を維持すべく、自

己の在日資産を売払いながらも日本からの資本導入に努力したのであるが、第4期にはいつからは切売する資産も無く日本からの投資も途絶し、全面的に満中銀・興銀に依存せざるを得なくなったのである。

この点については、張公権文書の「満洲国第二次産業五ヵ年計画ニ際シ金融方面ヨリ問題トシタル諸事項並ニ説明」(R10-25) という文献が言及している。これは満洲国崩壊後に留用日本人技術者が国民政府の東北行營經濟委員會經濟調查研究處の原稿用紙に書いた報告書である。「森」の印鑑が押してあり満洲中央銀行の森恒次郎理事の作成したものと推定される。そのなかに満業についての次の様な評価が見られるのである。

其運営方針等ニツキ誹難モアリ殊ニ金融方面ニ於テハ日本デモ鮎川氏ハ信用ナク其上軍、満洲国政府方面ト結ンデ剛□ダツタノデ少シ日本デ資金ガ窮屈ニナルト満業ハ資金繰リニ困窮シ□国内ニ於テモ金ヨリ物トイフ気分モ強ク中銀興銀等ヘノ説明連絡其他不充分ダツタノデ金融ノ部面ガ情勢ニ依ツテ重視セラレテ来ルト色々厄介ナコトニナツタノdeal、又傘下ノ各事業体ニ於テモ同様物ダ物ダト云フ考ヘト金融ハドーニデモナルト云フ考ヘ丈ニドウセ採算ハ考ヘテ居ラレナイ、損失ハ政府デ補償シテ呉レル約束デ会社ヤ株主ハ心配ナイト云フ様ナコトデ経理部面ヤ採算性上□□点デ誹難ヲ受ケタノdeal

後ニ満業関係モ国内資金デ賄フ様ニナツテ中銀興銀等トモ連絡ガヨクナリ興銀カラ経理部面担当者ヲ出シ傘下会社ニ対シテモ中銀興銀等カラ担当者ヲ推薦スル様ニナツタ

「後ニ満業関係モ国内資金デ賄フ様ニナツテ」というのはこの時期のことを指していると考えられる。第3期までの満業は、満中銀・興銀に代表される満洲国の銀行や日本の銀行に評判の悪い存在でありつつも、日本からの資本導入によって独立的地位を維持していた。しかし第4期にはついに独自の資金調達が不可能となり、満洲国金融機関に従属することになったのである。この時期の満業の急激な資金調達の増加は、この従属化によって達成されたものだったことがわかる。

ではこの資金はどの様に投入されたのか。主な項目は有価証券（満洲関係）629百万圓、投資会社勘定（満洲関係）848百万圓、開発費169百万圓¹⁷⁾である（表1-c）。有価証券の増減で特徴的なことは、まず昭和製鋼所と東辺道と本溪湖の鉄鋼3社が44年4月に合併して満洲製鉄が成立したために、同3社の有価証券が合計402百万圓の減少となって、満洲製鉄に503百万圓の有価証券投資が行なわれていることである。この間に、101百万圓の有価証券投資が行なわれたことを示している。また、経営内容の悪化が著しかった満洲炭砒への有価証券投資が199百万圓の大幅な減少を見せ、逆に他の炭砒関係会社への有価証券投資が合計528百万圓増加となっているのは、満洲炭砒の改組によって、各炭砒が独立会社となったためである。そしてこれらの炭砒会社に差引329百万圓の有価証券投資が行なわれたことになる。満洲鉛鋅と満洲特殊鉄鋅は、44年9月に満洲鋅山に吸収されて残高が消滅している（表2-a, c）。

しかし、有価証券投資（満洲関係）はこの時期629百万圓の巨額ながらも、貸付金投資（満洲関係）の848百万圓に及んでいない。すなわち、満業の投資はこの時期に再度貸付金中心に移行したのである。この時期の移行が、第2期に見られたような満業の収支改善のためであると考えるににくい。何故なら、第3期に子会社の収支圧迫をさけるために撤回されたこの方針を再開するほどに、満業の子会社に対する立場が強化されたとは考えられず、原[1976]によるとむしろその立場は弱くなっているからである。また、子会社の当期利益は43年下期以降の営業報告書に子会社の貸借対照表・損益計算書の記載が無くなったために、43年上期の数字しかわからないが、この期の収支は41年下期や42年上期よりは良いが42年下期よりも悪く、また、43年以降は各種資材の欠乏が目立ってきた時期であり、経営環境は厳しいものとなったはずであって、経営内容の改善が見られたとは考えられない。恐らくは満中銀・興銀からの低利資金の調達が可能であったこと、戦時インフレーションの進展のもとで、各企業の収益意識がますます希薄となったこと、インフレーションの下で生産活動を継続するための必要資金額が急激に拡大していったことの為に、調達に手間の掛かる株式投資形態よりも、手軽な貸付金形態が選択されるようになったものと推定される¹⁸⁾。しかし、43年下期以降、営業報告書には貸付金形態の投資先についての記載がなくなっているためにその詳細な分析は出来ない。

このように再度貸付金中心の運用形態をとっているのではあるが、この時期の満業の運用益は2千万圓台の大幅な赤字になっており、第3期に比べてもずっと悪くなっている。当然、管理法第十三条による補給金への依存は拡大し、每期3～4千万圓台となり、44年11月の補給金累積残高は286百万圓に達しており、第3期末の二倍に膨らんでいる。満業の経営は非常に苦しいものとなっていったのである（表9）。

このようにこの期には日本からの満業への投資が完全に停止し、第3期に在日資産を売払った満業にはもはや日本の資金の導入は不可能となり、満洲国内で資金調達を行なう他なくなったために、満中銀・興銀への従属を強めた。満洲国内では満中銀が41年～42年に見られたタイトな金融運営を完全に放棄し、紙幣増発による大量の資金創造を行ない、この資金が興銀→満業を通じて満業傘下の各重工業企業への投下されていったのである。しかし傘下企業への投資効率はさらに悪化し、満業の経営は困難を極め、政府からの補給金への依存を更に高めた。満業はこのような資金散布機関として満洲国戦時インフレーションを昂進させながら、満洲国崩壊に向っていったのである。

第7節 満洲重工業開発の終焉（最終期 1944年11月26日～満洲国の解体まで）

この時期の最大の特徴はその総資産の増大振りに現われている。わずか半年の増額が985百万圓に達しているのである。その増大は、満中銀の45年1月から6月までの半年の総資産の増額3,548百万圓に対応したものである。満中銀のこの時期の資金調達は紙幣増発に依拠したものであり、その額は1,903百万圓に達しており、この資金は主に金融機関向けの貸付金増2,371百万圓に向けられていた。その主要な部分を吸収したのが興銀であって、興銀の満中銀からの借入金増は735百万圓に達している。興銀はこれ以外に市中に流れ出た資金を預金の形で取込み、預金増額によって396百万圓を調達した。これらの資金は貸付金増528百万圓と社債増695百万圓に振り向けられ、表6-cによれば、満業に対する資金供給は社債貸付金残高合計で45年3月時点で3,868百万圓に達しており、この時点の興銀の社債貸付金残高合計額が5,387百万圓であるから、実にその71%が満業一社に集中されていたことがわかる。（満中銀、興銀の数値は拙稿[1991]表2、表3より算出）。満業の資金調達形態を見ると、この期の社債増額399百万圓は44年下期を下回ってさえいるのに対し、借入金の増額は609百万圓という巨額に達している（表1-c）。この借入金の突出は、第4期に見られた傘下企業への投下形態の株式から貸付金への変化に対応したものであって、株主総会の決議を必要とする社債の発行では爆発的に増大する必要資金量に対応しえなくなった結果である¹⁹⁾。このようにこの時期は通貨価値維持という中央銀行本来の目標を完全に喪失した満中銀が、戦争継続と体制維持のための資金供給機関と化して爆発的な通貨増発を行ない、その資金の大きな部分が興銀を通じて満業に流れ込んだ時期なのである。

その満業に流れ込んだ資金はやはりその傘下企業に投下された。その資金運用は有価証券（満洲関係）118百万圓、投資会社勘定（満洲関係）798百万圓と圧倒的に貸付金形態が中心となっている。第4期を引継いでこの傾向はさらに進んでいるのである。この満業による投資の最終的な姿を示すのが、表2-a、表3-a、表4-aの45年8月の欄である²⁰⁾。この時点での総投資残高4,467百万圓に占める主要企業の比重を示すと、満洲製鉄が39.3%と圧倒的な比重を占め、以下満洲鉱山9.4%、阜新炭砒6.3%、満洲飛行機製造6.2%、鶴岡炭砒5.6%、安東軽金属4.2%、満洲軽金属製造3.9%、満洲炭砒3.3%、満洲自動車製造2.5%、満洲重機2.4%、密山炭砒2.3%となっている。炭砒企業の合計は上記のものを合せてだけで26.9%に達し、鉄鋼と石炭を合せると66.2%に達する。如何に満業の投資が鉄と石炭に集中していたかが理解できる。

満業はこのような最終段階に於ても満洲国の重工業部門への投資の主要なルートで在り続けたものではあるが、その資金は満中銀・興銀への完全な資金的依存によって調達されたものであって、その存在意義は益々薄れていったのである。上述の「森」の印鑑のある文献は次の様

に述べている。

□満業ノ如キ持株会社ハ各種産業ノ縦ノ統制ガ強化サレルト其方面ヘノ満業ノ統制ハキカナクナリ、資金関係ニ於テモ各産業部門別資金計画ガ取上ラレルト満業デ自由ニ之ヲ左右モ出来ス結局人事トカ福祉トカデ繋ガリヲモツ外ナク□ニ興銀等ニ於テ各事業会社ノ經理方面ノ監査、採算性ノ昂揚等カラ各会社直接貸出論ヲ主張シタガ愈々満業存在理由ヲナクスルト云フノデ其マ、ニナツタ様ナ経緯ガアツタ

金融方面デモ満業ノ信用ニヨツテ低利資金ヲ借り子会社ニ又貸スルト云フ様ナ情勢ガ変ツテ必要産業ニハ低利ニテ積極的ニ金融スルコトニナルト満業ヲ通スト中間ニ手数料ガトラレテカハツテ損タト云フ様ナコトニモナツテ来テ満業ノ存在ハカハツテ厄介ナコトニモナツタノデアル（張公権文書 R10-25）

すなわち満業は、独立的地位を保有していた間は銀行に評判が悪く資金繰に苦しむ存在であり、満中銀・興銀に資金的に従属する様になると今度は存在意義を失い「カハツテ厄介ナ」存在となった。本稿で見たように、満業は満洲国の重工業方面への投資の重要なルートでは在り続けたが、実質的な統制力を喪失して採算のとれない子会社への投資を余儀なくされる様になり、単なる資金の通過点となって資産負債を増大させながら赤字を出し続ける存在としてその終焉を迎えたのである。

お わ り に

満業は満洲国の重工業化を飛躍的に発展させるために、鮎川義介率いる日産が日本から移駐して設立された特殊会社であり、自らは何等の生産も行なわない持株会社であった。当初は日本資本市場からの一定の資金調達にも成功し、軍や政府との強い関係もあって、満洲国の金融機関から独立した地位を示していた。しかし日本の金融が逼迫すると、日本の銀行に評判の悪かったこともあってたちまち資金繰に窮し、優良な在日関係会社の株式を切売することで日本からの資金調達を行なわざるをえなくなったのである。しかしそれも43年に入ってからには不可能となり、日本からの資金導入は完全に途絶して満洲国内の金融機関への従属を余儀なくされ、最終的にはその存在意義をほぼ喪失して、満中銀の創出した資金の通過点と化してゆくのである。

満業がこの8年弱の間に投下した資金の7割近くは鉄鋼と石炭に向けられており、その他には軽金属関係と飛行機自動車関係がほとんどであった。しかしこれら傘下企業は、鉄鋼の昭和製鋼所を除いては収益力が弱く、殆どの企業は無配に陥り、満業の運用益はやがて赤字に転落して行った。これを回復せんとして株式投資から貸付金へと切換えて子会社に負担を転嫁しようとしたが、子会社の収益力の更なる悪化のために、やむを得ずその方針を撤回し、政府からの

補給金への依存を強めて行くことになった。満業が満中銀・興銀への従属関係に入ってからでは満中銀の急激な資金散布の中継機関となり、再度貸付金形態中心に子会社への資金散布を行なってゆき、莫大な資金投下を繰返すなかで満洲国の崩壊を迎えたのである。

- 1) 投資会社勘定は、資産側だけではなく負債側にもある。本稿では資産側を「投資会社勘定」と表記し、負債側は「投資会社勘定（負債側）」として両者を区別する。すなわち、特に断わらない限り、「投資会社勘定」といえば資産側を指すのである。
- 2) 興銀は、国幣の日本圓とのパーリンク（35年11月）と治外法権の撤廃（36年7月、37年12月）のために満洲国からの撤退を余儀なくされた朝鮮銀行の在満支店と日本資本の正隆銀行・満洲銀行を継承し、36年12月の興銀法の公布に基づき37年1月1日に開業した。同行は満洲産業開発五ヵ年計画の資金供給という使命をも帯びて設立されたものである。その活動については拙稿[1991]参照。
- 3) 満業は日産の商号変更によって成立した会社であるから、その子会社には日産系列の日本関係企業がそのままふくまれていた。
- 4) 日本興業銀行調査部[1941]には、38年に合計150百万圓発行された満洲国幣建国債の引受先が明記されていない。しかし、東北物資調節委員会研究組[1947]付表11からこの年の満中銀の国債引受額が150百万圓であったことがわかるので、この国債の引受は満中銀によって行なわれたことになる。
- 5) この表は資金の運用を正確に表示しているものではなく、本来ならばこれに調整を加えた調整済の資金運用表を作成しなければならないのであるが、その調整項目の大きさは本稿の目的からすれば無視し得る程度であり、しかもその調整に必要な資料が存在しないので、調整は行っていない。
- 6) 「その他負債」の減少はほとんどが仮受金の減少である。株式の払込金を手続上仮受金に一時滞留させておいたものと推測される。
- 7) しかし、後に見るようにこの時期の満中銀・興銀が、満業に対して強い不信感と反感を抱いていたことを考慮すると、この優先的供給を絶対的なものと考えすることは出来ないであろう。
- 8) 第3回のものが無担保で、第5回のものが無担保の規定のないものになっているが、実際には有担保社債は発行されていない（日本興業銀行調査部[1948]）。
- 9) この表は満業の運用に関連する損益と、支払配当金を同列においている点で、通常の運用益の概念を逸脱したものである。通常の区分を用いなかった理由は、満業の収益には管理法13条に依る補給金が含まれており、この補給金が配当の源泉を成していたためである。この政府からの補給金を政府への配当金と相殺し、政府からの純補給額を算出する必要があり、これと平行して一般への配当金も収益計算に組込んで考察することにしたのである。

また企業というものを「主体」と考えるならば、株式の発行も社債の発行も借入金も同じ資金の調達なのであって、配当金も社債や借入金の利息と同様の資金費用であるということになる。本稿の分析はこの立場に立っているのであって、企業というものを株主の出資によって形成されているものと見る損益計算書の通常の考え方は、むしろ本稿にはそぐわないといえる。
- 10) この点について原[1976]は、「三九年下半年以降は傘下会社に対し相当量の貸付金も行ない、株式投資が限界に近づいた四一年はとくに巨額の貸付が行なわれている。」(288頁)と言及している。株式投資自体に何等かの「限界」があるわけではないが、ここで述べたような子会社の配当のあまりの悪さが満業に株式投資の「限界」を感じさせたのである。

- 11) 日本関係事業については毎期とほぼ同じで、41年5月期でも、
日本国内ニ於ケル投資事業ハ概ネ順調ニ終始シ予期ノ成績ヲ収ムルヲ得タリ
となっている。尤も大抵の期では「日本国内ニ於ケル投資事業ハ」ではなく「モ亦」となっている。
- 12) この保証は、傘下企業の信用状態が悪化したか、政府の資金統制の強化によって満業関係資金でないと貸付が認可されにくくなったかのために、傘下企業の資金借入れが困難となり、満業の保証を付けるという条件が必要になったのではないかと推測される。いずれにしても満業の資金難と関係があると考えられる。
- 13) 原[1976]によると、「満投に対して、満業は41年中に記帳価額一億二〇〇〇万圓の株式をさばき、ひきつづき残りの手持株原価一億九三〇〇万圓を処分しようとした……1942年初頭にはこれらの持株全部を一括して、二億六三〇〇万圓の代価で満業から満投に売却する契約を結び、七〇〇〇万圓の売却益をあげた」(276頁)という。従って満業は合計で帳簿価額313万圓の有価証券を満投に売却したことになる。しかし、貸借対照表を確認すると、39年11月に満業が所有していた日本関係有価証券の残高が268万圓であり、43年11月には日本関係有価証券の残高は消滅するのだから、満投設立後に満業が売却した日本関係有価証券は帳簿価額で268万圓以上ではありえないということになる。原[1976]の313万圓とこの268万圓との差額45万圓がどのようにして生じたのかは不明である。
- 14) 表11の満業の社債による調達の欄は表7-a, bと同様内容を持っているので、両者の数値は一致すべきである。しかし、実際には全く一致しておらず、たとえば41-42年の日本國建社債発行額は169.56万圓(表7-a)であるが、表11では260万圓と遙かに大きくなっている。なぜこのような差が生じたのかは不明である。
- 15) 42年下期以降も同和自動車向けの貸付金が10万圓計上されているが、これは同期の営業報告書の「投資ノ主ナル異動」に同和自動車向けの貸付金の消滅が計上されていなかったためである。恐らく、そのまま満洲自動車に継承されたものと思われるが、確証もないのでそのまま計上した。
- 16) 表7-aによれば、第3期の社債発行額170万圓に対して、第4期は135万圓と減少しているが、表11の数値、45万圓よりは90万圓も多い。しかし135万圓であっても、社債増額1,307万圓に対する比率は1割強に過ぎない。尚、上述の如くこの明細表と歴年比較表(表11)の数値がかくも食違う理由は不明である。
- 17) 一般には開発費とは、回収に長い時間を要する新しい技術の開発、新資源の開発、新しい市場の開拓などのために要したコストを、将来の収益効果を見込んで繰延べる勘定である。つまり、実際には既に費用として支出された部分を、資産を購入したようなものと考えて、資産勘定に計上しておくという操作なのであって、現実には何等かの資産が購入され保有されているわけではない。具体的には、試験研究費、鉱山業の新鉱道の開鑿費や海外市場での市場開拓宣伝費などがこれにあたる。しかし、純粹の持株会社であって自ら鉱道を開鑿したり、試験研究を行ったりはしない満業が44年5月期の貸借対照表に突然169万圓もの開発費を計上しているのは奇妙である。子会社の赤字をこのような形で肩代りしたのかかもしれない。
- 18) もっともこの時期の各期毎の有価証券(満洲関係)と投資会社勘定(満洲関係)の増減を見ると、43年上期と44年上期が有価証券中心であるのに対して、43年下期と44年下期が投資会社勘定中心とばらつきがある。次節で見ると、45年は貸付金が圧倒的比率を占めていることから、上述の推定は44年下期と45年については十分に有効であるが、それ以前については有価証券中心から貸付金への移行期であると捉えるべきであろう。
- 19) 44年下期と45年上期の社債の増額は499,400千圓と398,445万圓であり、それぞれ5億圓と4億圓をわずかに下回った額になっているが、これは多めにとってあったはずの社債発行枠に予想

外の速度で到達してしまい、困惑している満洲の姿の象徴であろう。

- 20) この数値は張公権文書 R7-36 のものであるが、その日付は「(民国) 三十六年八月底」となっている。これは45年8月末の意味であるので、満洲国崩壊後、留用日本人技術者による国民政府への接収へ向けての作業をひとまず済ませた時点での資料であると考えられる。拙稿[1992]の表20に同表を収録しているので参照して頂きたい。

文献目録

- (1) 宇田川 勝 「日産財閥の満洲進出」(『経営史学』第11巻第1号, 1976年7月)。
- (2) 北村 三郎 「日本の金融情勢と満洲資金調達問題」(『満洲経済』, 第1巻第6号, 1940年)。
- (3) 鈴木 隆史 「満洲経済開発と満洲重工業の成立」(『徳島大学 学芸紀要 (社会科学) (人文科学)』第13巻, 1963年)。
- (4) 張公権文書(張公権とは、東北行営経済委員会主任委員として国民党の満洲接収に大きな役割を果たした経済人である。彼は在任中に、留用日本人技術者に命じて東北経済に関する調査を行わしめた。張公権文書とは、東北行営経済委員会所部局を通じて張公権に提出された東北経済に関する調査書、報告書の一部が残存したものであり、現在スタンフォード大学フーバー研究所に保管されている。詳しくはアジア経済研究所「張公権文書」目録(所内資料, 調査企画室 No 61-3) 参照。なお、本稿で利用したのは下記の文献である。)
R6-38 著者不明[満洲重工業開発株式会社の歴史及び概要]作成年不明(1943半ばと考えられる)。
R10-25 森(恒次郎?)「満洲国第二次産業五ヵ年計画ニ際シ金融方面ヨリ問題トシタル諸事項並ニ説明」, 作成日不明(戦後)。
- (5) 東北物資調節委員会研究組『東北経済小叢書 金融篇』, 1947年。(『東北経済小叢書』とは、張公権を中心とする東北行営経済委員会の下部組織である東北物資調節委員会研究組が、満洲国時代の経済状態についての体系的な調査を行い、整理し刊行したものである。編集に関しては日本人留用技術者が大きく関与していたという。尚、全20巻のうち、第1巻「資源及産業(上, 下)」及び第19巻「金融」がリプリント版として台湾で出版されている。『東北経済小叢書兩種(一)(二)』, 学海出版社, 1971年)。
- (6) 梅井 義雄 「満洲(満洲重工業開発株式会社)傘下企業の生産活動」(『松山商大論集』第31巻第2号, 1980年6月)。
- (7) 日本興業銀行調査課『第47回 全国公債社債明細表(昭和15年12月31日現在)』, 1941年。
- (8) 日本興業銀行調査課『第49回 全国公債社債明細表(昭和17年12月31日現在)』, 1943年。
- (9) 日本興業銀行調査課『第50回 全国公債社債明細表(昭和21年12月31日現在)』, 1948年。
- (10) 日本興業銀行調査課『第53回 全国公債社債明細表(昭和30年12月31日現在)』, 1957年。
- (11) 原 朗 「「満洲」における経済統制政策の展開」(安藤 良雄編『日本経済政策史論(下)』, 1976年, 東京大学出版会, 所収)。
- (12) 満洲中央銀行調査課『特殊会社準特殊会社法令及定款集』, 1939年。
- (13) 満洲重工業開発株式会社 営業報告書第1回(康德5年上半期)~第15回(康德12年上半期), (第1回~第14回は、国会図書館所蔵のものを使用。第15回は、原朗東京大学経済学部教授の御好意により、鮎川家文書のコピーに含まれるものを利用させて頂いた)。
- (14) 満洲重工業開発株式会社『満洲重工業資源開発の現状』, 1939年。
- (15) 南満洲鉄道株式会社調査部『満洲インフレーション調査報告 第2部 資料篇』, 1941年, (京都大学人文科学研究所山本有造研究室所蔵)。

人 文 学 報

- ⑩ 森崎 實 「満洲デフレ政策成る（新京だより）」（『満洲経済』，第1巻第6号，1940年）。
- ⑪ 安富 歩 「満洲中央銀行の資金創出・資金投入メカニズム」（京都大学人文科学研究所『人文学報』第69号，1991年12月）。

表 1 - a 満洲重工業開発株式会社貸借対照表 (単位百万圓)

	第 1 期		第 2 期		第 3 期				第 4 期			最終期			
資産の部	38/ 5	38/11	39/ 5	39/11	40/ 5	40/11	41/ 5	41/11	42/ 5	42/11	43/ 5	43/11	44/ 5	44/11	45/ 5
有価証券	430	515	651	840	1,033	1,228	1,251	1,215	1,255	1,335	1,735	1,735	1,892	1,916	2,033
(満洲関係)		247	374	572	766	954	994	1,027	1,177	1,286	1,717	1,735	1,892	1,916	2,033
(日本関係)		267	276	268	267	271	254	188	78	49	17				
投資会社勘定	35	61	65	120	188	217	408	514	456	497	437	629	695	1,343	2,141
(満洲関係)		3	10	66	136	170	364	471	433	495	437	629	695	1,343	2,141
(日本関係)		58	55	54	53	48	44	43	23	1					
開発費勘定													169	169	167
その他資産	86	30	49	97	50	58	65	69	87	89	94	92	107	83	153
払込未済資本金	53	53							169	169	169	169	169	169	169
合計	604	659	764	1,057	1,272	1,504	1,724	1,798	1,966	2,090	2,435	2,625	3,032	3,679	4,664
保証債務見返									226	202	244	301	371	417	334
負債の部	38/ 5	38/11	39/ 5	39/11	40/ 5	40/11	41/ 5	41/11	42/ 5	42/11	43/ 5	43/11	44/ 5	44/11	45/ 5
社債			30	130	170	210	340	400	903	966	1,089	1,424	1,774	2,273	2,672
借入金	81	117	190	369	479	664	753	757	196	240	319	293	353	522	1,131
投資会社勘定		24	13	13	64	64	54	49	30	34	174	53	49	15	1
その他負債	17	6	4	5	4	4	5	6	18	27	26	24	24	35	24
資本金	450	450	450	450	450	450	450	450	675	675	675	675	675	675	675
その他資本	56	62	77	91	104	112	122	136	144	146	152	156	157	160	161
合計	604	659	764	1,057	1,272	1,504	1,724	1,798	1,966	2,090	2,435	2,625	3,032	3,679	4,664
保証債務									226	202	244	301	371	417	334
事業投資		38/11	39/ 5	39/11	40/ 5	40/11	41/ 5	41/11	42/ 5	42/11	43/ 5	43/11	44/ 5	44/11	45/ 5
満洲関係		250	384	638	902	1,123	1,358	1,498	1,609	1,782	2,155	2,364	2,587	3,258	4,175
株式		247	374	572	766	954	994	1,027	1,177	1,286	1,717	1,735	1,892	1,916	2,033
貸付金		3	10	66	136	170	364	471	433	495	437	629	695	1,343	2,141
日本関係		325	331	322	320	319	298	231	101	51	17	0	0	0	0
株式		267	276	268	267	271	254	188	78	49	17				
貸付金		58	55	54	53	48	44	43	23	1					

出所 満洲各期営業報告書より作成。 註 「事業投資」の欄は、日本と満洲のそれぞれへの投資残高を示すもので、貸借対照表には含まれない。尚、38/11の同欄は38/5の残高から増減を斟酌して算出したものである。

表 1 - b 満洲重工業開発株式会社 貸借対照表増減表 (単位百万圓)

	第 1 期		第 2 期				第 3 期			第 4 期				最終期
資産の部	38下	39上	39下	40上	40下	41上	41下	42上	42下	43上	43下	44上	44下	45上
有価証券	85	136	190	193	195	23	-36	40	81	399	0	157	23	118
(満洲関係)		127	198	193	188	40	33	150	110	431	18	157	23	118
(日本関係)		9	-9	-1	4	-17	-66	-110	-29	-32	-17	0	0	0
投資会社勘定	25	4	55	68	29	190	106	-58	41	-59	191	66	648	798
(満洲関係)		7	56	70	34	194	108	-39	63	-58	191	66	648	798
(日本関係)		-3	-1	-1	-5	-4	-1	-19	-22	-1	0	0	0	0
開発費勘定	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	169	-0	-2
その他資産	-55	19	48	-46	7	7	4	18	2	5	-2	15	-24	70
払込未済資本金	0	-53	0	0	0	0	0	169	0	0	0	0	0	0
合計	55	105	293	215	232	220	74	168	123	345	190	407	647	985
保証債務見返	0	0	0	0	0	0	0	226	-24	42	57	70	46	-84
負債の部	38下	39上	39下	40上	40下	41上	41下	42上	42下	43上	43下	44上	44下	45上
社債	0	30	100	40	40	130	60	503	63	123	335	350	499	399
借入金	36	73	179	110	185	89	5	-561	44	78	-25	60	169	609
投資会社勘定	24	-11	-0	52	-0	-10	-5	-19	4	140	-121	-4	-34	-14
その他負債	-11	-2	1	-0	-0	1	1	12	9	-1	-2	-0	10	-10
資本金	0	0	0	0	0	0	0	225	0	0	0	0	0	0
その他資本	6	15	14	14	7	11	14	8	3	5	4	2	2	2
合計	55	105	293	215	232	220	74	168	123	345	190	407	647	985
保証債務	0	0	0	0	0	0	0	226	-24	42	57	70	46	-84
事業投資	38下	39上	39下	40上	40下	41上	41下	42上	42下	43上	43下	44上	44下	45上
満洲関係		134	254	263	222	234	140	111	172	373	209	223	671	916
株式		127	198	193	188	40	33	150	110	431	18	157	23	118
貸付金		7	56	70	34	194	108	-39	63	-58	191	66	648	798
日本関係		6	-9	-2	-1	-21	-67	-129	-51	-33	-17	0	0	0
株式		9	-9	-1	4	-17	-66	-110	-29	-32	-17	0	0	0
貸付金		-3	-1	-1	-5	-4	-1	-19	-22	-1	0	0	0	0

出所 表 1 - a より作成。

満洲の資金調達と資金投入 (安富)

表1-c 満洲重工業開発
貸借対照表増減表 (単位百万圓)

資産の部	第1期	第2期	第3期	第4期	最終期
有価証券	221	601	84	580	118
(満洲関係)		620	292	629	118
(日本関係)		-22	-205	-49	0
投資会社勘定	29	343	89	846	798
(満洲関係)		354	131	848	798
(日本関係)		-11	-42	-1	0
開発費勘定				169	-2
その他	-37	16	24	-6	70
払込未済資本金	-53	0	169	0	0
合計	160	960	366	1,590	985
保証債務見返			202	215	-84
負債の部	第1期	第2期	第3期	第4期	最終期
社債	30	310	626	1,307	399
借入金	109	563	-512	282	609
投資会社勘定	13	41	-20	-19	-14
その他負債	-13	1	23	7	-10
資本金			225		0
その他資本	21	45	24	13	2
合計	160	960	366	1,590	985
保証債務			202	215	-84
事業投資	第1期	第2期	第3期	第4期	最終期
満洲関係		973	424	1,477	916
株式		620	292	629	118
貸付金		354	131	848	798
日本関係		-33	-247	-51	0
株式		-22	-205	-49	0
貸付金		-11	-42	-1	0

出所 表1-cより作成。

表2-c 満洲重工業開発株式会社
所有有価証券増減 (単位百万圓)

	第1期	第2期	第3期	第4期	最終期
満洲製鉄(株)				503	-28
(株)昭和製鋼所	50	50	0	-183	0
東辺道開発(株)	14	101	24	-139	0
(株)本溪湖煤鉄公司	0	40	40	-80	0
本溪湖特殊鋼(株)				10	0
満洲炭硯(株)	62	191	0	-199	-1
阜新炭硯(株)				198	22
鶴岡炭硯(株)				146	24
西安炭硯(株)				70	0
密山炭硯(株)			63	38	0
北票炭硯(株)				0	0
扎賚炭硯(株)			13	13	0
溪城炭硯(株)			13	31	0
管城子炭硯(株)				7	0
琿春炭硯(株)				15	0
南票炭硯(株)				10	0
満洲坑木(株)				10	0
満洲石炭工業(株)				5	0
満洲軽金属製造(株)	13	42	0	59	-1
満洲マグネシウム(株)				15	0
安東軽金属(株)				13	13
満洲鑛土鋳業					
満洲軽合金工業(株)				6	0
満洲鋁山(株)	25	63	50	0	0
満洲鉛鋅(株)			18	-18	
満洲特殊鉄鋅(株)		2	27	-30	
満洲金鋅					0
南満化成工業(株)				1	0
大陸化学工業(株)				3	0
精炭工業(株)			1	4	0
満洲火薬工業(株)				1	-1
満洲飛行機製造(株)	10	70	20	25	50
満洲自動車製造(株)	25	0	25	25	0
同和自動車工業(株)	2	22	-25	0	0
満洲重機(株)		39	6	0	0
満洲工作機械(株)			19	0	0
満洲ボーリング(株)		1	-1		
(株)満洲工廠				8	4
協和鉄山(株)		4	0	0	0
龍烟鉄鋅(株)				36	-36
鞍山高級炉材					
(株)阜新製作所				0	
満山製作所					
協和工業				1	-1
日満鍛工(株)					
西満洲鉄道					
錦西鉄道					
満洲牽引車製造					
満洲鹽業(株)				1	-1
満洲採金(株)					
満洲電気修理(株)	0	-5			0
満洲関係合計	200	620	292	603	44
満洲差額		-0	0	27	
日産汽船(株)				24	
日本鋳業(株)	12	-3	-42	-49	
(株)日立製作所	7	17	-66		
日産化学工業(株)	0	-15	-48		
日本水産(株)	-0	-20	-24		
日産自動車(株)	0	0	-15		
日本産業護謨(株)	0	-6	0		
日産農林工業(株)	0	6	-6		
日立電力(株)	1	-0	-3		
中央土木(株)		1	-1		
日本油脂(株)					
(株)日産		0			
日本関係合計	20	-21	-205	-25	
日本差額		-2	-0	-24	
公債証券	0	3	-4	0	
その他	0	-2	0	3	
有価証券増減総合計	220	601	84	580	
総額差額		3	4	-0	

出所 表2-aより作成。

表 2 - a 満洲重工業開発株式会社 所有有価証券目録 (単位百万圓)

	第 1 期		第 2 期		第 3 期				第 4 期				最終期				
	38/ 5	38/11	39/ 5	39/11	40/ 5	40/11	41/ 5	41/11	42/ 5	42/11	43/ 5	43/11	44/ 5	44/11	45/ 5	45/ 8	
満洲製鉄(株)													503	503	503	475	
(株)昭和製鋼所	83	108	133	158	183	183	183	183	183	183	183	283	44年 4 月	満洲製鉄へ			
東辺道開発(株)		7	14	43	64	92	115	125	139	139	139	139	44年 4 月	満洲製鉄へ			
(株)本溪湖煤鉄公司				40	40	40	40	40	80	80	80	80	44年 4 月	満洲製鉄へ			
本溪湖特殊鋼(株)														10	10	10	
満洲炭砒(株)	47	63	109	169	226	301	301	301	301	301	301	101	101	101	101	100	
阜新炭砒(株)											155	155	177	198	220	220	
鶴岡炭砒(株)											98	98	122	146	170	170	
西安炭砒(株)											59	59	70	70	70	70	
密山炭砒(株)									50	63	75	88	100	100	100	100	
北票炭砒(株)											46	46					
扎賚炭砒(株)								13	13	13	13	13	25	25	25	25	
溪城炭砒(株)									7	13	37	37	44	44	44	44	
営城子炭砒(株)											6	7	7	7	7	7	
琿春炭砒(株)											15	15	15	15	15	15	
南票炭砒(株)													7	10	10	10	
満炭坑木(株)	43年後期より満業坑木(株)										5	10	10	10	10	10	
満洲石炭工業(株)											3	4	5	5	5	5	
満洲軽金属製造(株)	24	30	37	49	79	79	79	79	79	79	79	138	138	138	138	138	
満洲マグネシウム(株)													15	15	15	15	
安東軽金属(株)													13	13	25	25	
満洲礬土鋳業																	
満洲軽合金工業(株)														6	6	6	
満洲鋳山(株)	13	25	38	50	80	100	100	125	150	150	150	150	150	150	150	150	
満洲鉛鋳(株)	44年 8 月満洲鋳山に吸収合併										18	18	25	77			
満洲特殊鉄鋳(株)	44年 8 月満洲鋳山に吸収合併										2	2	5	10	30	30	
満洲金鋳													59	59		0	
南満化成工業(株)													1	1	1	1	
大陸化学工業(株)													1	3	3	3	
精炭工業(株)								1	1	1	4	5	5	5	5	5	
満洲火薬工業(株)											1	1	1	1	2		
満洲飛行機製造(株)		5	10	20	40	60	80	80	90	100	100	100	100	125	175	175	
満洲自動車製造(株)			25	25	25	25	25	25	25	50	50	50	75	75	75	75	
同和自動車工業(株)	2	4	4	15	25	25	25	満洲自動車製造(株)に株式移管→42下期に吸収合併									
満洲重機(株)						42	39	45	45	45	45	45	45	45	45	45	
満洲工作機械(株)										19	19	19	19	19	19	19	

満洲ボーリング(株)						1	1	1	1							
(株)満洲工廠														8	15	11
協和鉄山(株)				4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
龍烟鉄鉱(株)														36	36	
鞍山高級炉材																
(株)阜新製作所										4	4	4				
満山製作所																
協和工業																
日満鍛工(株)														1		
西満洲鉄道																
錦西鉄道																
満洲牽引車製造																
満洲鹽業(株)														1	1	
満洲採金(株)	5	5	5													
満洲電気修理(株)															1	
満洲関係合計	174	247	374	572	766	954	994	1,027	1,177	1,286	1,717	1,735	1,892	1,889	2,005	1,932
満洲差額		0	0	0	0	-0	-0	0	-0	0	0	0	0	27	29	
日産汽船(株)														24	24	
日本鉱業(株)	82	93	94	92	91	91	91	85	76	49	17					
(株)日立製作所	42	42	49	56	59	76	66	40								
日産化学工業(株)	62	62	63	63	63	48	48	42								
日本水産(株)	45	45	44	30	30	30	24	18								
日産自動車(株)	15	15	15	15	15	15	15	1	1							
日本産業護謄(株)	6	6	6	社名変更	日産農林工業へ											
日産農林工業(株)	日本産業護謄(株)後継会社			8	6	6	6	1	1							
日立電力(株)	3	3	3	3	3	3	3	1	0							
中央土木(株)				1	1	1	1									
日本油脂(株)																
(株)日産						1										
日本関係合計	255	266	275	268	267	271	254	188	78	49	17	0	0	24	24	
日本差額		1	2	0	0	0	0	0	-0	0	-3	0	0	-24	-24	
公債証券	0	0	0	0	0	4	4	0								
その他	1	1	2								0	0	0	3	4	
有価証券合計	430	515	651	840	1,033	1,228	1,251	1,215	1,255	1,335	1,735	1,735	1,892	1,916	2,008	
有価証券差額	430	0	0	-0	0	4	4	0	0	-0	3	-0	-0	-0	-25	

出所 満洲各期営業報告書及び張公権文書 R7-36より作成。

註 表2～4の「差額」の欄は表1の対応欄との差額を表示したものである。

表 2 - b 満洲重工業開発株式会社 所有有価証券増減 (単位百万円)

	第 1 期		第 2 期				第 3 期			第 4 期				最終期		
	38下	39上	39下	40上	40下	41上	41下	42上	42下	43上	43下	44上	44下	45上	44/11-45/8	43/5-45/8
満洲製鉄(株)												503	0	0	-28	475
(株)昭和製鋼所	25	25	25	25	0	0	0	0	0	0	100	-283				-183
東辺道開発(株)	7	7	29	22	28	23	10	14	0	0	0	-139				-139
(株)本溪湖鉄鉄公司			40	0	0	0	0	40	0	0	0	-80				-80
本溪湖特殊鋼(株)													10	0	0	10
満洲炭砒(株)	16	46	60	56	75	0	0	0	0	0	-199	-0	0	0	-1	-201
阜新炭砒(株)										155	0	22	22	22	22	65
鶴岡炭砒(株)										98	0	24	24	24	24	72
西安炭砒(株)										59	0	11	0	0	0	11
密山炭砒(株)								50	13	13	13	13	0	0	0	25
北票炭砒(株)										46	0	-46				-46
扎賚炭砒(株)							13	0	0	0	0	13	0	0	0	13
溪城炭砒(株)								7	7	24	0	7	0	0	0	7
宮城子炭砒(株)										6	1	0	0	0	0	1
琿春炭砒(株)										15	0	0	0	0	0	0
南票炭砒(株)												7	3	0	0	10
満炭坑木(株)										5	5	0	0	0	0	5
満洲石炭工業(株)										3	1	1	0	0	0	3
満洲軽金属製造(株)	6	6	13	30	0	0	0	0	0	0	59	0	0	0	-1	59
満洲マグネシウム(株)												15	0	0	0	15
安東軽金属(株)												13	0	13	13	25
満洲礬土鋳業																
満洲軽合金工業(株)													6	0	0	6
満洲鋁山(株)	13	13	13	30	20	0	25	25	0	0	0	0	0	0	0	0
満洲鉛鋁(株)									18	-0	8	51	-77			-18
満洲特殊鉄鋁(株)					2	0	2	5	20	0	30	0	-59			-30
満洲金鋁															0	0
南満化成工業(株)												1	0	0	0	1
大陸化学工業(株)												1	2	0	0	3
精炭工業(株)							1	0	0	3	1	0	0	0	0	1
満洲火薬工業(株)										1	0	0	0	1	-1	-1
満洲飛行機製造(株)	5	5	10	20	20	20	0	10	10	0	0	0	25	50	50	75
満洲自動車製造(株)		25	0	0	0	0	0	0	25	0	0	25	0	0	0	25
同和自動車工業(株)	2	0	11	11	0	0	-25									
満洲重機(株)					42	-3	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0
満洲工作機械(株)									19	0	0	0	0	0	0	0

満洲の資金調達と資金投入 (安富)

満洲ボーリング(株)				1	0	1	0	-1					8	8	4	11
(株)満洲工廠													0	0	0	0
協和鉄山(株)			4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-36	0
龍烟鉄鉞(株)													36	0		
鞍山高級炉材																
(株)阜新製作所									4	0	0	-4				-4
満洲製作所																
協和工業																
日満鍛工(株)													1	-1	-1	
西満洲鉄道																
錦西鉄道																
満洲牽引車製造																
満洲鹽業(株)													1	0	-1	0
満洲採金(株)	0	-0	-5													
満洲電気修理(株)													1			
満洲関係合計	73	127	198	193	188	40	33	150	110	431	18	157	-3	116	44	215
満洲差額		-0	0	0	-0	0	0	-0	0	0	0	-0	27	2		
日産汽船(株)													24	0		
日本鉱業(株)	12	1	-2	-1	0	0	-6	-10	-27	-32	-17					
(株)日立製作所	0	7	7	3	17	-10	-26	-40								
日産化学工業(株)	-0	0	0	-0	-15	0	-6	-42								
日本水産(株)	-0	-0	-15	0	0	-6	-6	-18								
日産自動車(株)	0	0	0	0	0	0	-14	0	-1							
日本産業護謨(株)	0	0	-6													
日産農林工業(株)	0	0	8	-2	0	0	-5	0	-1							
日立電力(株)	0	1	0	-1	0	0	-3	-0	-0							
中央土木(株)			1	0	0	0	-1									
日本油脂(株)																
(株)日産					1	-1										
日本関係合計	12	8	-7	-1	4	-17	-66	-110	-29	-32	-17	0	24	0		
日本差額		0	-2	-0	-0	-0	-0	-0	0	-3	3	0	-24	0		
公債証券	0	0	-0	0	3	0	-3	-0	0	0	0	0	0	0		
その他	0	0	-2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	1		
有価証券増減総合	85	136	189	193	195	23	-36	40	81	399	0	157	23	93		
総額差額		-0	0	-0	-3	-0	3	0	0	-3	3	-0	-0	25		

出所 表2-aより作成。

表 3 - a 満洲重工業開発株式会社 貸付金推定残高 (単位百万圓)

	第1期		第2期		第3期				第4期			最終期				
	38/5	38/11	39/5	39/11	40/5	40/11	41/5	41/11	42/5	42/11	43/5	43/11	44/5	44/11	45/5	45/8
満洲製鉄(株)																1,280
(株)昭和製鋼所						10	40	51	70	98	155					
東辺道開発(株)				6	11	7	7	23	26	37	56					
(株)本溪湖煤鉄公司					54	54	75	100	43	48	48					
本溪湖特殊鋼(株)																3
満洲炭砒(株)			7	20	43	56	174	205	188	180	—0					49
阜新炭砒(株)											3					61
鶴岡炭砒(株)											2					81
西安炭砒(株)											1					8
密山炭砒(株)										34	34					1
北票炭砒(株)											1					18
扎賚炭砒(株)										3	5					8
溪城炭砒(株)									4	6	4					6
営城子炭砒(株)											4					19
琿春炭砒(株)											5					7
南票炭砒(株)																12
満炭坑木(株)																51
満洲石炭工業(株)																6
満洲軽金属製造(株)				13	2	16	29	35	39	42	50					37
満洲マグネシウム(株)																35
安東軽金属(株)																163
満洲礬土鋳業																22
満洲軽合金工業(株)																20
満洲鋁山(株)				14	11	7	25	25	22	4	4					271
満洲鉛鋁(株)										9	15					
満洲特殊鉄鋁(株)									5	15	30					
満洲金鋁																54
南満化成工業(株)																21
大陸化学工業(株)																
精炭工業(株)										2	1					8
満洲火薬工業(株)																
満洲飛行機製造(株)				10	12	6	6	17	11	11	11					103
満洲自動車製造(株)								9	17	2	8					36
同和自動車工業(株)						10	10	10	10	10	10					
満洲重機(株)																62
満洲工作機械(株)										8	14					55

満洲ボーリング(株)											
(株)満洲工廠											30
協和鉄山(株)											4
龍烟鉄鉱(株)											
鞍山高級炉材											
(株)阜新製作所									1		2
満山製作所											
協和工業											
日満鍛工(株)											
西満洲鉄道											4
錦西鉄道											
満洲牽引車製造											
満洲鹽業(株)											
満洲採金(株)											
満洲電気修理(株)											
満洲関係貸付金合計	7	62	132	166	366	476	435	509	464		2,535
満洲差額	3	4	4	4	-2	-5	-3	-14	-26		
日産汽船(株)											
日本鉱業(株)											
(株)日立製作所											
日産化学工業(株)							-7	-9	-9		
日本水産(株)							-6	-8	-8		
日産自動車(株)											
日本産業護謄(株)											
日産農林工業(株)											
日立電力(株)											
中央土木(株)											
日本油脂(株)								-5	-5		
(株)日産							-7	-20	-20		
日本関係貸付金合計							-19	-41	-41		
日本差額	55	54	53	48	44	43	43	43	41		
貸付金総合計	7	62	132	166	366	476	435	509	464		
総額差額	58	58	57	51	41	38	20	-13	-26		

出所 表3-bより作成。45年8月は張公権文書R-36。

註 日本側企業に残高が負になっているものがあるが、これは日産時代に既に存在した貸付残高を考慮せずに、38年11月時点の残高をゼロとして表示しているためである。

表 3 - b 満洲重工業開発株式会社 貸付金増減 (単位百万圓)

	第 1 期		第 2 期				第 3 期			第 4 期				最終期	43/5-45/8
	38下	39上	39下	40上	40下	41上	41下	42上	42下	43上	43下	44上	44下	45上	
満洲製鉄(株)					10	30	11	20	28	56					1,280
(株)昭和製鋼所															-5
東辺道開発(株)			6	5	-4		16	2	12	18					-56
(株)本溪湖煤鉄公司				54		22	25	-57	5						-48
本溪湖特殊鋼(株)															3
満洲炭砒(株)		7	13	23	13	118	31	-17	-8	-180					49
阜新炭砒(株)										3					58
鶴岡炭砒(株)										2					79
西安炭砒(株)										1					7
密山炭砒(株)									34						-33
北票炭砒(株)										1					16
扎賚炭砒(株)									3	2					4
溪城炭砒(株)								4	2	-2					1
営城子炭砒(株)										4					15
琿春炭砒(株)										5					2
南票炭砒(株)															12
満炭坑木(株)															51
満洲石炭工業(株)															6
満洲軽金属製造(株)			13	-11	14	13	6	4	3	9					-14
満洲マグネシウム(株)															35
安東軽金属(株)															163
満洲礬土鋳業															22
満洲軽合金工業(株)															20
満洲鋁山(株)			14	-3	-3	18		-3	-18						266
満洲鉛鋁(株)									9	7					-15
満洲特殊鉄鋁(株)								5	11	15					-30
満洲金鋁															54
南満化成工業(株)															21
大陸化学工業(株)															0
精炭工業(株)									2	-1					7
満洲火薬工業(株)															0
満洲飛行機製造(株)			10	2	-6		10	-6							92
満洲自動車製造(株)							9	8	-16	6					28
同和自動車工業(株)					10										-10
満洲重機(株)															62

満洲の資金調達と資金投入 (安富)

満洲工作機械(株)								8	5						41
満洲ボーリング(株)															0
(株)満洲工廠															30
協和鉄山(株)															4
龍烟鉄鉱(株)															0
鞍山高級炉材															0
(株)阜新製作所									1						1
満山製作所															0
協和工業															0
日満鍛工(株)															0
西満洲鉄道															4
錦西鉄道															0
満洲牽引車製造															0
満洲鹽業(株)															0
満洲採金(株)															0
満洲電気修理(株)															0
満洲関係貸付金増	0	7	55	69	35	200	110	-41	74	-46	0	0	0	0	2,071
満洲差額		0	1	1	-1	-6	-2	2	-11	-12	0	0	0	0	
日産汽船(株)															
日本鉱業(株)															
(株)日立製作所															
日産化学工業(株)								-7	-2						
日本水産(株)								-6	-2						
日産自動車(株)															
日本産業護謄(株)															
日産農林工業(株)															
日立電力(株)															
中央土木(株)															
日本油脂(株)															
(株)日産								-7	-13						
日本関係貸付金増	0	0	0	0	0	0	0	-19	-22	0	0	0	0	0	
日本差額		-3	-1	-1	-4	-4	-1	0	-0	-1	0	0	0	0	
貸付金増減総合計	0	7	55	69	35	200	110	-60	52	-46	0	0	0	0	
総額差額		-3	0	-1	-5	-10	-3	2	-11	-14	0	0	0	0	

出所 満洲各期営業報告書及び張公権文書R-36より作成。

註 42年上期～43年上期は「投資ノ主ナル異動」(貸付金と株式の合計の異動と考えられる)から有価証券の増減を除いたものを貸付金の増減として計上した。

表 4 - a 満洲重工業開発株式会社 投資推定残高 (単位百万圓)

	第 1 期		第 2 期		第 3 期				第 4 期			最終期				
	38/5	38/11	39/5	39/11	40/5	40/11	41/5	41/11	42/5	42/11	43/5	43/11	44/5	44/11	45/5	45/8
満洲製鉄(株)																1,755
(株)昭和製鋼所			133	158	183	193	223	234	254	282	338					
東辺道開発(株)			14	48	75	99	122	149	165	176	195					
(株)本溪湖煤鉄公司				40	94	94	115	140	123	128	128					
本溪湖特殊鋼(株)																13
満洲炭砒(株)			116	189	268	356	474	505	488	480	300					149
阜新炭砒(株)											158					281
鶴岡炭砒(株)											101					251
西安炭砒(株)											60					78
密山炭砒(株)									50	97	109					101
北票炭砒(株)											47					18
扎賚炭砒(株)								13	13	15	17					33
溪城炭砒(株)									11	19	42					50
營城子炭砒(株)											10					26
琿春炭砒(株)											20					22
南票炭砒(株)																22
満炭坑木(株)											5					61
満洲石炭工業(株)											3					11
満洲軽金属製造(株)			37	62	80	94	107	113	118	120	129					174
満洲マグネシウム(株)																50
安東軽金属(株)																188
満洲礬土鉱業																22
満洲軽合金工業(株)																26
満洲鋁山(株)			38	64	91	107	125	150	172	154	154					421
満洲鉛鋅(株)										26	33					
満洲特殊鉄鋅(株)						2	2	5	14	45	60					
満洲金鋅																54
南満化成工業(株)																21
大陸化学工業(株)																3
精炭工業(株)								1	1	3	5					13
満洲火薬工業(株)											1					0
満洲飛行機製造(株)			10	30	52	66	86	97	101	111	111					278
満洲自動車製造(株)			25	25	25	25	25	34	42	52	58					111
同和自動車工業(株)			4	15	25	36	36	10	10	10	10					0
満洲重機(株)						42	39	45	45	45	45					107

満洲工作機械(株)								28	33	74
満洲ボーリング(株)				1	1	1	1			
(株)満洲工廠										42
協和鉄山(株)		4	4	4	4	4	4	4	4	8
龍烟鉄鉱(株)										
鞍山高級炉材										
(株)阜新製作所									5	2
満山製作所										
協和工業										
日満鍛工(株)										
西満洲鉄道										4
錦西鉄道										
満洲牽引車製造										
満洲鹽業(株)										
満洲採金(株)	5									
満洲電気修理(株)										
満洲関係投資合計	381	635	897	1,120	1,360	1,503	1,612	1,796	2,181	4,467
満洲差額	3	4	4	4	-2	-5	-3	-14	-26	
日産汽船(株)										
日本鉱業(株)	94	92	91	91	91	85	76	49	17	
(株)日立製作所	49	56	59	76	66	40	0	0	0	
日産化学工業(株)	63	63	63	48	48	42	-7	-9	-9	
日本水産(株)	44	30	30	30	24	18	-6	-8	-8	
日産自動車(株)	15	15	15	15	15	1	1	0	0	
日本産業護謄(株)	6	0	0	0	0	0	0	0	0	
日産農林工業(株)	0	8	6	6	6	1	1	0	0	
日立電力(株)	3	3	3	3	3	1	0	0	0	
中央土木(株)	0	1	1	1	1	0	0	0	0	
日本油脂(株)	0	0	0	0	0	0	0	-5	-5	
(株)日産	0	0	0	1	0	0	-7	-20	-20	
日本関係投資合計	275	268	267	271	254	188	59	8	-24	
日本差額	56	54	53	48	44	43	43	43	38	
投資総合計	656	902	1,164	1,394	1,618	1,691	1,690	1,845	2,198	
総額差額	59	58	57	48	38	38	20	-13	-29	

出所 表 2 - a, 3 - a より作成。

註 日本側企業で残高が負になっているものについては、表 3 - a の註参照。

表 4 - b 満洲重工業開発株式会社 投資増減 (単位百万圓)

	第 1 期		第 2 期				第 3 期			第 4 期				最終期	43/5-45/8
	38下	39上	39下	40上	40下	41上	41下	42上	42下	43上	43下	44上	44下	45上	
満洲製鉄(株)															1,755
(株)昭和製鋼所			25	25	10	30	11	20	28	56					-338
東辺道開発(株)			34	27	24	23	26	16	12	18					-195
(株)本溪湖煤鉄公司			40	54	0	22	25	-17	5	0					-128
本溪湖特殊鋼(株)															13
満洲炭砒(株)			73	79	88	118	31	-17	-8	-180					-152
阜新炭砒(株)										158					122
鶴岡炭砒(株)										101					151
西安炭砒(株)										60					19
密山炭砒(株)								50	47	13					-8
北票炭砒(株)										47					-29
扎賚炭砒(株)							13	0	3	2					16
溪城炭砒(株)								11	8	23					8
営城子炭砒(株)										10					16
琿春炭砒(株)										20					2
南票炭砒(株)															22
満炭坑木(株)										5					56
満洲石炭工業(株)										3					8
満洲軽金属製造(株)			26	18	14	13	6	4	3	9					45
満洲マグネシウム(株)															50
安東軽金属(株)															188
満洲礬土鉱業															22
満洲軽合金工業(株)															26
満洲鋁山(株)			26	27	17	18	25	22	-18	0					266
満洲鉛鋁(株)									26	7					-33
満洲特殊鉄鋁(株)					2	0	2	10	31	15					-60
満洲金鋁															54
南満化成工業(株)															21
大陸化学工業(株)															3
精炭工業(株)							1	0	2	2					8
満洲火薬工業(株)										1					-1
満洲飛行機製造(株)			20	22	15	20	10	4	10	0					167
満洲自動車製造(株)							9	8	9	6					53
同和自動車工業(株)			11	11	10	0	-25	0	0	0					-10
満洲重機(株)					42	-3	6	0	0	0					62
満洲工作機械(株)									28	5					41
満洲ボーリング(株)				1	0		1	0	-1	0					0

満洲の資金調達と資金投入 (安富)

(株)満洲工廠											42
協和鉄山(株)		4	0	0	0	0	0	0	0		4
龍烟鉄鉱(株)											
鞍山高級炉材											
(株)阜新製作所									5		-3
満山製作所											
協和工業											
日満鍛工(株)											
西満洲鉄道											4
錦西鉄道											
満洲牽引車製造											
満洲鹽業(株)											
満洲採金(株)		-5									
満洲電気修理(株)											
満洲関係合計		254	262	223	240	143	109	184	385		2,287
満洲差額		1	1	-1	-6	-2	2	-11	-12		
日産汽船(株)											
日本鉱業(株)		-2	-1	0	0	-6	-10	-27	-32		
(株)日立製作所		7	3	17	-10	-26	-40				
日産化学工業(株)		0	-0	-15	0	-6	-48	-2			
日本水産(株)		-15	0	0	-6	-6	-24	-2			
日産自動車(株)		0	0	0	0	-14	0	-1			
日本産業護謨(株)		-6									
日産農林工業(株)		8	-2	0	0	-5	0	-1			
日立電力(株)		0	-1	0	0	-3	-0	-0			
中央土木(株)		1	0	0	0	-1	0	0			
日本油脂(株)		0	0	0	0	0	0	-5			
(株)日産		0	0	1	-1	0	-7	-13			
日本関係合計		-7	-1	4	-17	-66	-129	-51	-32		
日本差額		-2	-1	-5	-4	-1	-0	0	-4		
投資増減総合計		247	262	230	223	73	-1	155	353		
総額差額		-2	-1	-9	-10	-0	-17	-33	-17		

出所 表2-b, 3-bより作成。

表 3 - c 満洲重工業開発株式会社
貸付金増減 (単位百万圓)

	第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 期 + 最終期
満洲製鉄(株)				1,280
(株)昭和製鋼所		40	59	-98
東辺道開発(株)		7	30	-37
(株)本溪湖煤鉄公司		75	-27	-48
本溪湖特殊鋼(株)				3
満洲炭砒(株)	7	167	6	-131
阜新炭砒(株)				61
鶴岡炭砒(株)				81
西安炭砒(株)				8
密山炭砒(株)			34	-33
北票炭砒(株)				18
扎賚炭砒(株)			3	6
漢城炭砒(株)			6	-0
營城子炭砒(株)				19
琿春炭砒(株)				7
南票炭砒(株)				12
満洲炭坑(株)				51
満洲石炭工業(株)				6
満洲軽金属製造(株)		29	13	-5
満洲マグネシウム(株)				35
安東軽金属(株)				163
満洲礬土鉱業(株)				22
満洲軽合金工業(株)				20
満洲鉍山(株)		25	-21	266
満洲鉛鉍(株)			9	-9
満洲特殊鉄鉍(株)			15	-15
満洲金鉍				54
南満化成工業(株)				21
大陸化学工業(株)				
精炭工業(株)			2	6
満洲火薬工業(株)				
満洲飛行機製造(株)		6	5	92
満洲自動車製造(株)			2	34
同和自動車工業(株)		10	0	-10
満洲重機(株)				62
満洲工作機械(株)			8	46
満洲ボーリング(株)				
(株)満洲工廠				30
協和鉄山(株)				4
龍烟鉄鉍(株)				
鞍山高級炉材(株)阜新製作所				2
満山製作所				
協和工業				
日満鍛工(株)				
西満洲鉄道				4
錦西鉄道				
満洲牽引車製造				
満洲鹽業(株)				
満洲採金(株)				
満洲電気修理(株)				
満洲関係貸付金増減合計	7	359	143	2,025
満洲差額				
日産汽船(株)				
日本鉍業(株)				
(株)日立製作所				
日産化学工業(株)			-9	
日本水産(株)			-8	
日産自動車(株)				
日本産業護謨(株)				
日産農林工業(株)				
日立電力(株)				
中央土木(株)				
日本油脂(株)			-5	
(株)日産			-20	
日本関係貸付金増減合計			-41	
日本差額				
貸付金増減総合計	7	359	102	
総額差額				

出所 表 3 - b より作成。

表 4 - c 満洲重工業開発株式会社
投資増減 (単位百万圓)

	第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 期 + 最終期
満洲製鉄(株)				1,755
(株)昭和製鋼所		90	59	-282
東辺道開発(株)		108	54	-176
(株)本溪湖煤鉄公司		115	13	-128
本溪湖特殊鋼(株)				13
満洲炭砒(株)		358	6	-332
阜新炭砒(株)				281
鶴岡炭砒(株)				251
西安炭砒(株)				78
密山炭砒(株)			97	4
北票炭砒(株)				18
扎賚炭砒(株)			15	18
漢城炭砒(株)			19	31
營城子炭砒(株)				26
琿春炭砒(株)				22
南票炭砒(株)				22
満洲炭坑(株)				61
満洲石炭工業(株)				11
満洲軽金属製造(株)		71	13	54
満洲マグネシウム(株)				50
安東軽金属(株)				188
満洲礬土鉱業(株)				22
満洲軽合金工業(株)				26
満洲鉍山(株)		88	29	266
満洲鉛鉍(株)			26	-26
満洲特殊鉄鉍(株)		2	42	-45
満洲金鉍				54
南満化成工業(株)				21
大陸化学工業(株)				3
精炭工業(株)			3	10
満洲火薬工業(株)				
満洲飛行機製造(株)		76	25	167
満洲自動車製造(株)			27	59
同和自動車工業(株)		32	-25	-10
満洲重機(株)		39	6	62
満洲工作機械(株)			28	46
満洲ボーリング(株)			1	-1
(株)満洲工廠				42
協和鉄山(株)		4	0	4
龍烟鉄鉍(株)				0
鞍山高級炉材(株)阜新製作所				0
満山製作所				0
協和工業				0
日満鍛工(株)				0
西満洲鉄道				4
錦西鉄道				
満洲牽引車製造				
満洲鹽業(株)				
満洲採金(株)				-5
満洲電気修理(株)				0
満洲関係合計	979	436	2,672	
満洲差額	-5	-12		
日産汽船(株)		-3	-42	
日本鉍業(株)		17	-66	
(株)日立製作所		-15	-57	
日産化学工業(株)		-20	-32	
日本水産(株)			-15	
日産自動車(株)			-6	
日本産業護謨(株)			-6	
日産農林工業(株)		6	-6	
日立電力(株)		-0	-3	
中央土木(株)		1	-1	
日本油脂(株)			-5	
(株)日産			-20	
日本関係合計	-21	-246		
日本差額	-12	-1		
投資増減総合計	958	190		
総額差額	-18	-13		

出所 表 2 - c, 3 - c より作成。

満業の資金調達と資金投入（安富）

表5 満洲重工業への満洲国政府の譲渡株式（1938年3月2日）（単位 圓）

	株 数	一株当払込金額	1株当譲受金額	譲受価額
昭和製鋼所	1,100,000	44.50	70.00	77,000,000.00
満洲炭砒(旧)	275,236	50.00	52.55	14,463,651.80
(新)	1,280,000	12.50	13.14	16,819,200.00
満洲軽金属製造	480,000	25.00	25.00	12,000,000.00
同和自動車工業(旧)	58,000	25.00	25.00	1,450,000.00
(新)	4,000	50.00	50.00	200,000.00
満洲採金	100,000	50.00	52.57	5,257,000.00
合計	3,297,236			127,189,851.80

出所 満業第1回営業報告書。

表6-a 興銀の特殊会社に対する貸出残高（単位千圓）

貸出先	38/12	39/12
満業		200,000
満炭		13,617
東辺道		154
同和	9,500	17,500
昭和	6,009	1,038
本溪湖	1,630	31,501
軽金属		430
満鉄		
満洲油化	995	12,528
満洲採金		12,403
鴨緑江水力	73	3,499
満洲電業		9,479
満洲鉱業開発		3,445
石炭液化		500
満曹	1,076	1,396
大同酒精	130	60
満航	4,800	4,500
満拓		
満鮮拓	810	3,343
満洲林業		21,096
満蓄		1,648
日満商事	2,352	3,476
生活必需品		13,973
満洲柞蚕		6,129
満洲図書		962
糧穀公社		93
満洲業煙草		1,760
満洲房産	18,557	57,679
満映	61	509
弘報協会	495	50
満洲計器	40	952
合計	46,532	423,733

出所 満鉄[1941], P44。

原註 合計金額皆少ノ相違
アルモ原資料ニ依ル
(但, 原資料が何か
には言及していな
い。)

表6-b 満洲興業銀行主要貸出金比較（単位千圓）

貸出先	39/12末	40/12末	43/6末	43/9末
特殊会社				
満洲重工業	200,000	488,938	163,737	163,637
日満商事	3,477	23,924	66,063	95,161
満洲房産	57,680	95,483	56,128	56,471
満洲林業	21,099	64,431	40,463	32,899
満洲鉱業開発	3,445	10,873	14,725	22,621
鴨緑江水電	3,499	10,100	34,987	34,987
糧穀公社	93	4,745	19,018	10,856
満洲電業	9,479	19,744	41,937	26,603
満洲生活必需品	13,980	52,602	54,665	64,907
満洲航空			1,380	1,380
吉林人造石油	0	1	0	0
満洲電気化学工業			4,500	5,000
満洲自動車製造			16,236	16,231
奉天造兵所			6,918	8,606
満洲□□□□			0	4,514
昭和製鋼所			5,914	1,518
満洲合成燃料			0	0
その他	61,307	73,903		
(小計)	374,059	844,744	526,671	545,391
準特殊会社				
満洲畜産	1,648	3,662	0	12,701
満洲柞蚕	6,130	9,572	5,398	6,196
密山炭砒			0	9,105
満洲豆稈パルプ			11,582	11,395
満洲工作機械			1,500	1,500
満洲業煙草	1,760	6,175	3,326	7,262
本溪湖煤鉄	31,501	41,351	51,675	65,847
その他	6,611	6,976		
(小計)	47,650	67,736	73,481	114,006
特殊準特殊会社計	421,709	912,480	600,152	659,397
その他	368,664	382,094	772,830	841,366
合計	790,373	1,294,574	1,372,982	1,500,763

原註 興銀ノ対満業貸出 振替決済年月日 振替金額 千圓
金ヲ同社社債へ振 康德 8/12/20 460,000
替タル額 9/12/10 60,000
10/ 6/28 20,000
10/ 6/28 120,000
10/ 9/30 110,000
合計 770,000

出所 張公権文書R3-4。

人 文 学 報

表 7 - b 満洲重工業開発株式会社 日本通貨建社債明細表 (単位 千圓)

		発行元額	46年12月末残	既償還額	発行価格	利率	発行日
満洲帝国政府保証	1 回	30,000	27,600	2,400	100	4.3	39/3/1
	2 回	30,000	27,600	2,400	100	4.3	6/1
	3 回	30,000	27,900	2,100	100	4.3	9/15
	4 回	40,000	37,200	2,800	100	4.3	11/20
	5 回	40,000	37,600	2,400	100	4.3	40/2/10
	6 回	40,000	38,000	2,000	100	4.3	8/5
	7 回	50,000	47,500	2,500	100	4.3	12/10
	8 回	50,000	48,000	2,000	100	4.3	41/2/25
	特 1 号	5,000		5,000	100	4.2	41/7/15
	9 回	30,000	28,800	1,200	100	4.3	5/20
	10回	20,000	19,400	600	100	4.3	8/20
	11回	35,000	33,950	1,050	100	4.3	11/20
	12回	20,000	19,600	400	100	4.3	42/3/20
	13回	4,560	4,460	100	100	4.3	3/31
	14回	20,000	19,600	400	100	4.3	5/1
	15回	35,000	34,300	700	100	4.3	6/10
	16回	35,000	34,650	350	100	4.3	9/25
	17回	30,000	29,700	300	100	4.3	12/10
	18回	25,000	25,000	0	100	4.3	43/3/10
	19回	10,000	10,000	0	100	4.3	5/15
	20回	30,000	30,000	0	100	4.3	8/5
	21回	15,000	15,000	0	100	4.3	11/10
	22回	15,000	15,000	0	100	4.3	44/5/15
	23回	10,000	10,000	0	100	4.3	8/10
	24回	5,000	5,000	0	100	4.3	45/5/21
合 計		654,560	625,860	28,700			

出所 日本興業銀行調査部 [1943], [1948], [1957]。

註 登録機関はすべて日本興業銀行。

全て担保物件はなし。

発行目的は13回が「同社の子会社たる満洲自動車製造株式会社が同和自動車興業株式会社第14回が「満洲工作機械株式会社の株式買入に付その株主に交付」である以外は「事

満業の資金調達と資金投入（安富）

引 受 会 社
日本興銀，正金，朝鮮，第一，三井，三菱，安田，第百，住友，三和，野村，各銀行，三井，三菱，安田，住友，各信託（請負募集） 同上（同上）
同上（同上）
同上（同上）
同上（委託募集）
同上（同上）
同上（同上）
同上（同上）
日本興銀（簡易保険局総額買入）
日本興銀，正金，朝鮮，第一，三井，三菱，安田，第百，住友，三和，野村，名古屋，愛知，神戸，各銀行，三井，三菱，安田，住友，各信託（同上） 日本興銀，正金，朝鮮，第一，三井，三菱，安田，第百，住友，三和，野村，東海，神戸，各銀行，三井，三菱，安田，住友，各信託（同上） 日本興銀，正金，朝鮮，第一，三井，三菱，安田，第百，住友，三和，野村，東海，神戸，各銀行，三井，三菱，安田，住友，三和，各信託（同上） 同上（同上）
日本興銀（同上）
同上（同上）
日本興銀，正金，朝鮮，第一，三井，三菱，安田，第百，住友，三和，野村，東海，神戸，各銀行，三井，三菱，安田，住友，三和，各信託（同上） 同上（同上）
日本興銀，正金，朝鮮，第一，三井，三菱，安田，第百，住友，三和，野村，東海，神戸，日本昼夜，十五，昭和，各銀行，三井，三菱，安田，住友，三和，野村，第一，各信託（同上） 同上（同上）
日本興銀，正金，朝鮮，帝国，三菱，安田，住友，三和，野村，東海，神戸，十五，昭和，各銀行，三井，三菱，安田，住友，三和，野村，第一，各信託（同上） 同上（同上）
同上（同上）
同上（同上）
同上（同上）
日本興銀，正金，朝鮮，帝国，三菱，安田，住友，三和，野村，東海，神戸，各銀行，三井，三菱，安田，住友，三和，第一，各信託（同上）

会社を吸収合併に付その日本側株主に交付」。

業資金」「事業資金（社債前貸金返済）」「事業資金（一部社債前貸金返済）」。

表 8 満洲重工業開発株式会社 関係会社当期利益金推移 (単位百万圓)

	設立期	第 1 期		第 2 期				第 3 期			第 4 期
	38上	38下	39上	39下	40上	40下	41上	41下	42上	42下	43上
満洲製鉄(株)		7.94	8.18	9.61	9.75	9.44	9.30	9.57	9.95	9.98	8.87
(株)昭和製鋼所		-0.00	-0.01	-0.02	-0.94	-0.86	-1.08	-3.94	-4.09	-4.27	-5.71
東辺道開発(株)				2.32	5.17	3.55	1.22	-2.66	0.10	0.73	*
(株)本溪湖煤鉄公司											
本溪湖特殊鋼(株)											
満洲炭砒(株)		2.24	2.24	3.20	3.85	0.75	-7.14	-14.91	-20.85	0.50	-3.31
阜新炭砒(株)											
鶴岡炭砒(株)											
西安炭砒(株)											
密山炭砒(株)										-0.93	-0.86
北票炭砒(株)											
扎賚炭砒(株)									-0.53	**	-0.96
溪城炭砒(株)										-1.00	-1.98
管城子炭砒(株)											
琿春炭砒(株)											
南票炭砒(株)											
満炭坑木(株)											
満洲石炭工業(株)											
満洲軽金属製造(株)			-0.05	-0.39	0.03	0.05	0.05	0.27	0.38	0.85	0.24
満洲マグネシウム(株)											
安東軽金属(株)											
満洲礬土鉱業											
満洲軽合金工業(株)											
満洲鋁山(株)		-0.93	-1.32	-1.42	-1.04	0.14	0.93	1.60	1.04	1.25	0.02
満洲鉛鋁(株)											1.42
満洲特殊鉄鋁(株)							-0.01	-0.27			-0.42
満洲金鋁											
南満化成工業(株)											
大陸化学工業(株)											
精炭工業(株)											
満洲火薬工業(株)											
満洲飛行機製造(株)		-0.01	-0.23	-0.95	-1.18	-0.98	-0.81	-1.29	0.03	2.53	3.22
満洲自動車製造(株)				-0.02	-0.01	-0.02	-0.01	-0.00	-0.01	-0.91	-0.18
同和自動車工業(株)		0.69	0.74	0.43	1.07	1.34	1.20	0.97	0.96		
満洲重機(株)						-0.03	-0.01	-0.07	-0.01	-0.35	-0.85
満洲工作機械(株)										-6.14	-0.20
満洲ボーリング(株)						-0.00					
(株)満洲工販											

満洲の資金調達と資金投入 (安富)

協和鉄山(株) 龍烟鉄鉱(株) 鞍山高級炉材 (株)阜新製作所 満山製作所 協和工業 日満鍛工(株) 西満洲鉄道 錦西鉄道 満洲牽引車製造 満洲鹽業(株) 満洲採金(株)				0.37	0.22	0.20					
満洲関係合計		9.92	9.55	12.76	17.06	13.58	3.84	-10.74	-13.02	2.24	-0.70
日産汽船(株) 日本鉱業(株) (株)日立製作所 日産化学工業(株) 日本水産(株) 日産自動車(株) 日本産業護謨(株) 日産農林工業(株) 日立電力(株) 中央土木(株) 日本油脂(株) (株)日産		17.67 12.18 5.88 7.04 1.81 0.77 0.47 1.46	11.52 14.95 5.98 7.14 1.86 0.77 0.47 1.87	13.58 17.82 6.46 7.31 1.87 0.92 0.43 2.03	13.59 20.51 6.83 9.12 1.86 1.14 0.43 2.16	14.52 35.29 6.96 6.71 1.87 1.57 0.46 2.24	13.52 25.87 7.09 6.04 1.43 1.53 2.87				
日本関係合計		47.28	44.56	50.42	55.64	69.60	58.34	0.00	0.00	0.00	0.00
満業運用益	4.59	8.43	4.73	3.69	2.98	-5.03	-3.07	-8.02	-7.34	-18.44	-21.54

出所 満洲各期営業報告書より作成。

註 本溪湖「*」は決算期変更のため掲載なし。扎賚炭砒「**」は欠頁のため不明。

表 6 - c 満州興業銀行大口融資先

	1940/12	1944/3末	1945/3末
満業（社債含む）	489	1,179	3,868
満州製鉄会社（復旧資金）		114	20
満州商業会社（社債含む）*		75	280
鴨緑江水力電気会社（社債含む）	10	55	125
鉱業開発会社	11	64	210
農産公社	47	196	330
日満商事会社	24	111	160
生活必需品会社	53	85	107

* 満州産業か満州電業の誤りかと思われるが確認はない。

出所 拙稿[1991]表 9。

表 7 - a 満洲重工業開発社債発行額推移（単位 百万圓）

	日本圓建	累計	満洲国幣建	累計	合計	累計	社債増額(表1-Cより)
設立期							
第 1 期	30	30			30	30	30
第 2 期	315	345			315	345	310
第 3 期	170	515	460	460	630	975	626
第 4 期	135	650	855	1,315	990	1,965	1,307
最終期	5	655		1,315	5	1,970	1,354

出所 表 7 - b, c より作成。

表 7 - c 満洲重工業開発株式会社 満洲国通貨建社債明細表（単位 千圓）

	発行元額	46年12月末残	既償還額	発行価格	利率	発行日	引受会社
満洲帝国政府保証 1 次	460,000	460,000	0	100	4.9	41/12/20	満洲興業銀行
2 次	60,000	60,000	0	100	4.9	42/12/10	同上
3 次	20,000	20,000	0	100	4.9	43/6/28	同上
4 次	120,000	120,000	0	100	4.5	6/28	同上
5 次	110,000	110,000	0	100	4.5	9/30	同上
6 次	160,000	160,000	0	100	4.5	12/26	同上
7 次	180,000	180,000	0	100	4.5	44/3/25	同上
8 次	205,000	205,000	0	100	4.5	6/26	同上
合 計	1,315,000	1,315,000	0				

出所 日本興業銀行調査部 [1948]。

表9 満洲重工業開発株式会社 損益計算書 (単位百万円)

損益計算書	設立期	第1期			第2期			第3期				第4期				最終期
	38上	38下	39上		39下	40上	40下	41上	41下	42上	42下	43上	43下	44上	44下	45上
総益金の部																
配当金	15	19	17		21	24	19	17	14	8	6	5	9	12	12	17
受取利子	2	2	2		3	4	4	8	12	11	12	12	11	15	22	36
管理法第13条に依る受入金	4	4	8		11	11	18	19	20	20	28	33	33	34	41	42
有価証券売却益金	2		11		11	10	4	9	10	8	5	4	2			
雑益金	0	0	0		0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
合計	23	25	39		46	49	46	55	55	48	52	55	56	61	75	95
総損金の部																
営業費	1	1	2		3	2	2	2	2	3	2	2	2	2	3	4
支払利子	2	3	4		9	13	18	20	25	16	26	27	31	39	50	68
社債関係費								2	0	2	1	1	1	1	1	1
諸税	3	3	3		3	3	2	4	1	6	2	3	1	2	2	4
雑損金		0	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
合計	7	7	9		15	19	22	27	28	27	31	34	36	44	57	77
差引当期純益金	17	18	30		31	31	24	28	27	21	21	21	20	18	18	18
利益金処分																
当期純益金	17	18	30		31	31	24	28	27	21	21	21	20	18	18	18
前期繰越金	2	3	5		5	7	10	12	12	15	6	5	6	7	8	9
合計	19	21	35		36	38	34	39	40	36	27	27	26	24	26	27
法定積立金	1	1	2		2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
別途積立金	3		11		10	10	4	12	10	10	5	4	2			
政府持株(甲種)配当	2	5	5		6	6	6	5	5	5	5	5	5	5	5	5
一般持株(乙種)配当	10	10	11		11	11	11	9	9	9	9	9	9	9	9	9
一般持株(丙種)配当										1	2	2	2	2	2	2
特別配当金										4						
役員賞与金	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
後期繰越金	3	5	5		7	10	12	12	15	6	5	6	7	8	9	10
合計	19	21	35		36	38	34	39	40	36	27	27	26	24	26	27
積立金	4	1	13		12	12	5	13	11	11	6	5	3	1	1	1
政府配当	2	5	5		6	6	6	5	5	5	5	5	5	5	5	5
一般配当	10	10	11		11	11	11	9	9	14	11	11	11	11	11	11
後期繰越金	3	5	5		7	10	12	12	15	6	5	6	7	8	9	10
	38/5	38/11	39/5		39/11	40/5	40/11	41/5	41/11	42/5	42/11	43/5	43/11	44/5	44/11	45/5
政府補給金累計	4	8	16		27	38	56	75	95	116	144	178	211	245	286	328

出所 満業各期営業報告書より作成。

表10 満洲重工業開発株式会社 資金運用益

	設立期	第1期			第2期			第3期				第4期				最終期
	38上	38下	39上	39下	40上	40下	41上	41下	42上	42下	43上	43下	44上	44下	45上	
受取利息配当金	16.7	21.3	19.5	23.9	27.6	23.7	25.5	25.6	19.3	18.5	17.1	20.7	27.0	34.1	52.6	
支払利息、一般配当金	12.1	12.9	14.8	20.2	24.6	28.8	28.6	33.6	26.7	37.0	38.7	42.6	50.3	61.5	76.1	
差額 a	4.6	8.4	4.7	3.7	3.0	-5.0	-3.1	-8.0	-7.3	-18.4	-21.5	-21.9	-23.3	-27.4	-23.5	
管理法第13条に依る受入金	4.0	3.8	8.1	11.1	11.4	17.5	19.5	19.9	20.3	28.4	33.4	33.4	34.2	40.8	42.2	
政府持株（甲種）配当	2.3	5.0	5.3	5.6	5.6	5.6	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	
差額 b	1.7	-1.1	2.8	5.5	5.8	11.9	15.0	15.4	15.8	23.9	28.9	28.9	29.7	36.3	37.7	
差額合計	6.3	7.3	7.5	9.2	8.8	6.9	11.9	7.4	8.4	5.5	7.4	7.0	6.3	8.9	14.2	
補給金累計額	4.0	7.9	15.9	27.0	38.4	56.0	75.5	95.4	115.7	144.1	177.5	210.9	245.1	285.9	328.1	

出所 表9より作成。

表11 日本の対満洲重工業関係実際投資歴年比較（単位百万圓）

	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	1944	合 計
社債														
満洲重工業開発(株)							30	150	90	145	115	45		575.0
満洲炭砒(株)				10		10	20	40						79.8
本溪湖煤鉄公司								25	15	10	20			69.9
株昭和製鋼所				10	18			70		20	30	10		157.6
小 計	0	0	0	20	18	10	50	285	105	175	165	55	0	882.3
日本政府所有株式出讓者 満洲重工業開発(株)								21	64	55				139.2
払込済株金														
大陸化学工業(株)													5	5.0
本溪湖煤鉄公司				3						40				42.5
南票炭砒(株)													4	4.0
密山炭砒(株)										25	50	25		100.0
安東軽金属(株)													25	25.0
満洲重工業開発(株)							27				55			81.6
小 計	0	0	0	3	0	0	27	0	0	65	105	25	34	258.1
借款その他														
満洲重工業開発(株)									3	4				7.5
株昭和製鋼所								3						2.9
琿春炭砒(株)												2		3.6
満洲日立製作所													2	1.2
小 計	0	0	0	0	0	0	0	3	3	4	0	2	3	15.2
総合計	0	0	0	23	18	10	77	288	108	244	270	82	37	1,156

出所 東北物資調節委員会研究組[1947]付表2 より作成。